



## EUROPA-KOMMISSIONEN

GENERALDIREKTORATET FOR FINANSIEL STABILITET, FINANSIELLE  
TJENESTEYDELSER OG KAPITALMARKEDSUNIONEN

Bruxelles, 7. juli 2020

REV2 — erstatter meddelelsen (REV1) af  
8. februar 2018

### MEDDELELSE TIL INTERESSENER

#### DET FORENEDE KONGERIGES UDTRÆDEN OG EU-REGLERNE OM FORVALTNING AF AKTIVER

Den 1. februar 2020 udtrådte Det Forenede Kongerige af Den Europæiske Union og har nu status af "tredjeland"<sup>1</sup>. Udtrædelsesaftalen<sup>2</sup> fastsætter en overgangsperiode, der slutter den 31. december 2020. Indtil da finder EU-retten fuldt ud anvendelse på og i Det Forenede Kongerige<sup>3</sup>.

I overgangsperioden fører Unionen og Det Forenede Kongerige forhandlinger om et nyt partnerskab. Det er dog ikke sikkert, at en sådan aftale vil blive indgået og træde i kraft ved overgangsperiodens udløb. Under alle omstændigheder vil en sådan aftale skabe et indbyrdes forhold, som vil adskille sig væsentligt fra Det Forenede Kongeriges deltagelse i det indre marked<sup>4</sup>.

Efter overgangsperiodens udløb vil Det Forenede Kongerige desuden være et tredjeland for så vidt angår gennemførelsen og anvendelsen af EU-retten i Unionens medlemsstater.

Derfor gøres alle interessenter, navnlig de økonomiske aktører, opmærksom på de retlige konsekvenser, som overgangsperiodens udløb vil få for deres aktiviteter.

#### **Råd til interessenterne:**

Investeringsinstitutters (UCITS<sup>5</sup>) administrationsselskaber og forvaltere (AIFM) af alternative investeringsfonde (AIF) rådes til at vurdere konsekvenserne af overgangsperiodens udløb og træffe passende foranstaltninger, såsom at indhente tilladelse til at forvalte ikke-EU-AIF'er (investeringselskaber i Det Forenede Kongerige

<sup>1</sup> Et tredjeland er et land, som ikke er medlem af Unionen.

<sup>2</sup> Aftale om Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirlands udtræden af Den Europæiske Union og Det Europæiske Atomenergifællesskab ("udtrædelsesaftalen", EUT L 29 af 31.1.2020, s. 7).

<sup>3</sup> Jf. dog visse undtagelser i udtrædelsesaftalens artikel 127, hvoraf ingen er relevante i forbindelse med denne meddelelse.

<sup>4</sup> Navnlig indeholder en frihandelsaftale ikke indre marked-begreber såsom (på området varer og tjenesteydelser) gensidig anerkendelse.

<sup>5</sup> Institutter for kollektiv investering i værdipapirer.

eller AIF'er i Det Forenede Kongerige), oplyse investorerne om følgerne af overgangsperiodens udløb og, når det er hensigtsmæssigt, gennemgå delegeringen af visse operationelle funktioner til tjenesteudbydere, der er etableret i Det Forenede Kongerige. Efter ændringen af den retlige status af fondene i Det Forenede Kongerige bør investorerne også undersøge ændringerne i deres investeringers egnethed, hvis det er relevant.

Alle relevante interessenter opfordres derfor kraftigt til at udnytte tiden indtil den 31. december 2020 til at sikre, at de har truffet alle de nødvendige foranstaltninger for at forberede sig på overgangsperiodens udløb.

**Bemærk:** Denne meddelelse vedrører ikke:

- EU-regler om lovkonflikt og kompetencekonflikt ("retligt samarbejde på det civil- og handelsretlige område")
- EU's selskabsret
- EU-reglerne om beskyttelse af personoplysninger.

Vedrørende disse aspekter udarbejdes der i øjeblikket andre meddelelser, eller de er offentliggjort<sup>6</sup>.

Efter overgangsperiodens udløb vil EU-reglerne på området for forvaltning af aktiver, navnlig direktiv 2009/65/EF om institutter for kollektiv investering i værdipapirer<sup>7</sup> (UCITS-direktivet) og direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde (AIFM-direktivet) ikke længere finde anvendelse på Det Forenede Kongerige. Dette har navnlig de nedenfor beskrevne konsekvenser:

## 1. KONSEKVENSER FOR FORVALTNING AF AKTIVER I DET FORENEDE KONGERIGE

- Enheder, der har opnået godkendelse/tilladelse fra de kompetente myndigheder i Det Forenede Kongerige til at forvalte institutter for kollektiv investering (i det følgende benævnt "enheder med godkendelse/tilladelse i Det Forenede Kongerige") i overensstemmelse med direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU, vil miste deres godkendelse/tilladelse<sup>8</sup> i hele EU (de vil miste det såkaldte "EU-pas") og vil blive behandlet som tredjelandsforvaltere af investeringsfonde. Det betyder, at disse enheder i Det Forenede Kongerige ikke længere vil kunne forvalte fonde og markedsføre fonde i Unionen på grundlag af deres eksisterende godkendelser/tilladelser.

---

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period\\_da](https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_da).

<sup>7</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

<sup>8</sup> Artikel 6 i direktiv 2009/65/EF og artikel 6 i direktiv 2011/61/EU.

- Med hensyn til UCITS, EuVECA<sup>9</sup>, EuSEF<sup>10</sup> og ELTIF<sup>11</sup> skal både fondene for kollektiv investering og deres forvaltere være etableret og registreret eller godkendt i Unionen for at forvalte og markedsføre fonde til detailinvestorer<sup>12</sup> og professionelle investorer i hele Unionen.
- Forvaltere af alternative investeringsfonde skal være etableret og have erhvervet tilladelse i Unionen for at kunne forvalte og markedsføre AIF'er til professionelle investorer i hele Unionen.
- Som følge heraf vil alle institutter for kollektiv investering, der er registreret eller har erhvervet tilladelse i Det Forenede Kongerige, være alternative ikke-EU-investeringsfonde (ikke-EU-AIF'er). Dette gælder for:
  - institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter — UCITS)
  - alternative investeringsfonde (AIF'er)
  - europæiske venturekapitalfonde (EuVECA)<sup>13</sup>
  - europæiske sociale iværksætterfonde<sup>14</sup>
  - europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF)<sup>15</sup> og
  - pengemarkedsforeninger<sup>16</sup>.
- Investeringsinstitutters administrationsselskabers, AIFM'ers og investorers virksomhedstilpasninger og -strategier skal være klar til en situation, hvor enheder, der er etableret i Det Forenede Kongerige, ikke er omfattet af ordningen i direktiv 2011/61/EU. Det bør bemærkes, at tredjelandspasordningen i direktiv 2011/61/EU aldrig har været aktiveret.
- Medlemsstaterne kan give AIFM'er, der ikke er etableret og ikke har tilladelse i EU, tilladelse til at markedsføre AIF'er udelukkende på deres område inden for rammerne af de såkaldte nationale private investeringsordninger<sup>17</sup>. Ved direktiv 2011/61/EU

---

<sup>9</sup> Europæiske venturekapitalfonde.

<sup>10</sup> De europæiske sociale iværksætterfonde.

<sup>11</sup> Europæiske langsigtede investeringsfonde.

<sup>12</sup> EuVECA og EuSEF må kun markedsføres til detailinvestorer på betingelserne i artikel 6 i forordning (EU) nr. 345/2013 og artikel 6 i forordning (EU) nr. 346/2013. ELTIF må kun markedsføres til detailinvestorer på betingelserne i artikel 28 i forordning (EU) 2015/760.

<sup>13</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 1).

<sup>14</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 18).

<sup>15</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 98).

<sup>16</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 af 14. juni 2017 om pengemarkedsforeninger (EUT L 169 af 30.6.2017, s. 8).

<sup>17</sup> I forbindelse med nationale private investeringsordninger er tredjelandsenheder ikke omfattet af EU-pas inden for rammerne for det indre marked, da hver national privat investeringsordning kun er gyldig for den pågældende medlemsstat. Direktiv 2011/61/EU indeholder en række mindstekrav vedrørende nationale private investeringsordninger til i) tredjelandsenheder (f.eks. bør ikke-EU-forvaltere opfylde visse krav i direktiv 2011/61/EU såsom årsrapport og oplysninger til investorerne) og ii) tredjelandet

tillægges medlemsstaterne en skønsmæssig beføjelse til at afgøre, om de vil aktivere nationale private investeringsordninger og vedtage strengere regler ud over mindstekravene i nævnte direktiv. Nogle medlemsstater har ikke nationale private investeringsordninger, mens andre medlemsstater kun tillader markedsføring til professionelle investorer.

- Investeringsinstitutters administrationsselskaber eller AIF-forvaltere, der har opnået godkendelse/tilladelse fra kompetente EU-myndigheder i overensstemmelse med artikel 6 i direktiv 2009/65/EF eller artikel 6 i direktiv 2011/61/EU, og som er datterselskaber af enheder, der er etableret i Det Forenede Kongerige (retligt uafhængige selskaber, som er etableret i EU, og som kontrolleres af eller er tilknyttet til enheder, der er etableret i Det Forenede Kongerige), er EU-selskaber og kan fortsat operere på grundlag af deres godkendelse/tilladelse som investeringsinstitutters administrationsselskaber eller AIFM'er i EU.
- Filialer i EU af forvaltere i Det Forenede Kongerige (permanente tilstedeværelser, som ikke er retligt uafhængige af AIF-forvalteren) vil blive behandlet som filialer af ikke-EU-AIFM'er efter overgangsperiodens udløb. Disse filialer vil være underlagt kravene i nationale private investeringsordninger i de berørte medlemsstater, hvor de findes.

## **2. KONSEKVENSER FOR FORVALTNING AF AKTIVER I UNIONEN**

- Efter overgangsperiodens udløb vil investeringsinstitutter og AIF'er, der har opnået godkendelse/tilladelse eller er registreret i Det Forenede Kongerige i overensstemmelse med direktiv 2009/65/EF eller direktiv 2011/61/EU, være ikke-EU-AIF'er (se ovenfor). Enheder, der har opnået godkendelse fra kompetente myndigheder i EU i overensstemmelse med direktiv 2009/65/EF (i det følgende benævnt "investeringsinstitutters administrationsselskaber i EU", der forvalter de (tidligere) investeringsinstitutter, der havde tilladelse i Det Forenede Kongerige, vil skulle indhente tilladelse i overensstemmelse med artikel 6 i direktiv 2011/61/EU for at forvalte ikke-EU-AIF'er.
- AIFM'er, der er etableret og har opnået tilladelse eller er registreret i Unionen, og som forvalter ikke-EU-AIF'er, som ikke markedsføres i Unionen, skal overholde direktiv 2011/61/EU (bortset fra regler om depositar og årsrapport). Der skal foreligge samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger mellem kompetente EU-myndigheder og de relevante tredjelandsmyndigheder (artikel 34 i direktiv 2011/61/EU). Hvis der ikke foreligger sådanne samarbejdsaftaler, må AIFM'er, der er etableret og har opnået tilladelse eller er registreret i Unionen, ikke forvalte og markedsføre sådanne ikke-EU-AIF'er.
- I henhold til artikel 36 i direktiv 2011/61/EU er markedsføring af ikke-EU-AIF'er, der forvaltes af en AIFM, som er etableret og har erhvervet tilladelse eller er registreret i Unionen, underlagt de relevante nationale private investeringsordninger, som er valgfrie for medlemsstaterne. Medlemsstaterne kan pålægge denne AIFM-kategori strengere regler med hensyn til markedsføringen af sådanne

---

(f.eks. skal der være passende samarbejdsaftaler mellem den kompetente EU-myndighed og de relevante tredjelandsmyndigheder).

investeringsfonde. De kan også beslutte ikke at tillade markedsføring af sådanne ikke-EU-AIF'er.

- I overensstemmelse med reglerne om videregivelse af oplysninger til investorerne i direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU skal investeringsinstitutters administrationsselskaber og AIFM'er træffe en række foranstaltninger for at oplyse investorerne om følgerne af Det Forenede Kongeriges udtræden af EU og overgangsperiodens udløb, særlig følgende:
  - AIFM'er skal oplyse investorerne om alle væsentlige ændringer i de oplysninger, der skal videregives i henhold til artikel 23 i direktiv 2011/61/EU, og som omfatter, men ikke er begrænset til, de retlige virkninger af indgåelse af en kontrakt om investeringer.
  - I henhold til artikel 72 og 78 i direktiv 2009/65/EF skal investeringsinstitutters administrationsselskaber sørge for, at de vigtige punkter i prospektet og et dokument med central investorinformation ajourføres. Dette omfatter oplysninger om medlemsstater, hvor administrationsselskabet er godkendt, når investeringsinstituttet er omfattet af grænseoverskridende forvaltning eller markedsføring.

Endvidere skal investeringsinstitutters administrationsselskaber og AIFM'er vurdere, om ændringen af investeringsfondens retlige status påvirker overensstemmelsen med fondens investeringsstrategi som tidligere meddelt investorerne.

- For så vidt angår de aktiver, som reguleres af EU-retten, forbyder direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU ikke investering i egnede aktiver, der befinder sig uden for EU. Der findes dog begrænsninger for investeringsforeninger; navnlig skal investeringsinstitutter, der er godkendt i EU, vurdere, om (tidligere) investeringsinstitutter, der er godkendt i Det Forenede Kongerige, er egnede<sup>18</sup>.
- EU-investorer bør gennemgå deres investeringskriterier for at vurdere, om de stadig er opfyldt hvad angår de institutter for kollektiv investering, som de har investeret i, efter ændringen i de pågældende fondes retlige status (f.eks. ikke-EU-AIF i stedet for investeringsinstitut).
- Visse funktioner kan delegeres til tjenesteudbydere, der er etableret i Det Forenede Kongerige, forudsat at kravene i direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU opfyldes<sup>19</sup>. Det gælder særlig, at hvis delegeringen omfatter porteføljepleje eller risikostyring (eller investeringsforvaltning for investeringsinstitutter) og overdrages til et foretagende, der er etableret i et tredjeland, skal der foreligge en samarbejdsaftale mellem den kompetente myndighed i investeringsinstituttets eller AIFM'ens hjemland og den tilsynsmyndighed, der varetager den delegerede funktion i tredjelandet. Endvidere har Den Europæiske Værdipapir- og

---

<sup>18</sup> Vurdering af egnethed efter artikel 52 og 55 i direktiv 2009/65/EF.

<sup>19</sup> Artikel 20 i direktiv 2011/61/EU, med nærmere bestemmelser i artikel 75-82 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013, og artikel 13 i UCITS-forordningen. Som led i revisionen af de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne), der blev vedtaget den 20. september 2017, har Kommissionen foreslået, at ESA'erne skal spille en større rolle i koordineringen på områderne vedrørende delegering og outsourcing af aktiviteter samt risikooverførsel (COM(2017) 536 final).

Markedstilsynsmyndighed (ESMA) afgivet en udtalelse med specifikke præciseringer vedrørende disse anliggender, især om de risici ved tomme selskaber, der kan opstå som følge af anvendelse af outsourcingordninger eller af ikke-EU-filialer til levering af funktioner/tjenester over for EU-kunder. Anvendelsen af ikke-EU-filialer skal være baseret på objektive begrundelser forbundet med de tjenester, der leveres i jurisdiktionen uden for Unionen, og må ikke føre til en situation, hvor sådanne ikke-EU-filialer varetager materielle funktioner eller leverer materielle tjenester tilbage ind i Unionen<sup>20</sup>.

- I overensstemmelse med artikel 21 i direktiv 2011/61/EU og artikel 23 i direktiv 2009/65/EF skal depositaren for EU-AIF'er og investeringsinstitutter, der har tilladelse/godkendelse i EU, befinde sig i fondens hjemland. Ved artikel 22a i direktiv 2009/65/EF og artikel 21, stk. 11, i direktiv 2011/61/EU fastsættes kravene for delegering af opbevaringsfunktioner til tredjemand. Når opbevaringsfunktionerne er blevet delegeret til en enhed, der er etableret i Det Forenede Kongerige, skal investeringsinstitutter og depositarer påvise objektive grunde til delegering og til at indhente en juridisk udtalelse fra en uafhængig part om tilstrækkeligheden af Det Forenede Kongeriges insolvenslovgivning. Depositarer bør også sikre, at tredjemand overholder den nationale lovgivning og sikrer fordelene ved adskillelse af aktiver, og at tredjemand underretter depositaren om ændringer i den gældende insolvenslovgivning og dens praktiske anvendelse.

Kommissionens websted om investeringsfonde ([https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en)) indeholder generelle oplysninger om forvaltning af aktiver. Disse sider opdateres om nødvendigt med yderligere oplysninger.

Europa-Kommissionen  
Generaldirektoratet for Finansiell Stabilitet, Finansielle Tjenesteydelser og  
Kapitalmarkedsunionen

---

<sup>20</sup> ESMA's udtalelse til støtte for tilsynsmæssig konvergens på området for investeringsforvaltning i forbindelse med Det Forenede Kongeriges udtræden af Den Europæiske Union (13. juli 2017) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united>).