



Bruksela, 7 lipca 2020 r.  
REV2 – zastępuje zawiadomienie (REV1)  
z dnia 8 lutego 2018 r.

## ZAWIADOMIENIE DLA ZAINTERESOWANYCH STRON

### WYSTĄPIENIE ZJEDNOCZONEGO KRÓLESTWA Z UE A PRZEPISY UE W DZIEDZINIE ZARZĄDZANIA AKTYWAMI

Dnia 1 lutego 2020 r. Zjednoczone Królestwo wystąpiło z Unii Europejskiej i stało się „państwem trzecim”<sup>1</sup>. Umowa o wystąpieniu<sup>2</sup> określa okres przejściowy, który kończy się dnia 31 grudnia 2020 r. Do tego czasu prawo Unii stosuje się w całości do Zjednoczonego Królestwa i na jego terytorium<sup>3</sup>.

W okresie przejściowym UE i Zjednoczone Królestwo będą prowadzić negocjacje w sprawie porozumienia dotyczącego nowego partnerstwa. Nie jest jednak pewne, czy takie porozumienie zostanie zawarte i czy wejdzie w życie z końcem okresu przejściowego. W każdym razie skutkiem takiego porozumienia byłyby stosunki, które znacznie różniłyby się od udziału Zjednoczonego Królestwa w rynku wewnętrznym<sup>4</sup>.

Ponadto po zakończeniu okresu przejściowego Zjednoczone Królestwo będzie państwem trzecim, jeżeli chodzi o wdrażanie i stosowanie prawa UE w państwach członkowskich UE.

Dlatego też wszystkim zainteresowanym stronom, a w szczególności podmiotom gospodarczym, przypomina się o skutkach sytuacji prawnej, jakie koniec okresu przejściowego będzie miał dla ich działalności.

#### **Porady dla zainteresowanych stron:**

Spółkom zarządzającym UCITS<sup>5</sup> oraz zarządzającym alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AFI) zaleca się przeprowadzenie oceny konsekwencji zakończenia

<sup>1</sup> Państwo trzecie to państwo niebędące członkiem UE.

<sup>2</sup> Umowa o wystąpieniu Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej z Unii Europejskiej i Europejskiej Wspólnoty Energii Atomowej, Dz.U. L 29 z 31.1.2020, s. 7 („umowa o wystąpieniu”).

<sup>3</sup> Z zastrzeżeniem niektórych wyjątków przewidzianych w art. 127 umowy o wystąpieniu, z których żaden nie jest istotny w kontekście niniejszego zawiadomienia.

<sup>4</sup> W szczególności umowa o wolnym handlu nie przewiduje takich zasad rynku wewnętrznego (w obszarze towarów i usług), jak zasada wzajemnego uznawania.

<sup>5</sup> Przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe

okresu przejściowego w kontekście niniejszego zawiadomienia i podjęcie odpowiednich działań, takich jak uzyskanie zezwolenia na zarządzanie AFI spoza UE (wcześniej: UCITS ze Zjednoczonego Królestwa lub AFI ze Zjednoczonego Królestwa), poinformowanie inwestorów o skutkach zakończenia okresu przejściowego oraz przeprowadzenie, w stosownych przypadkach, oceny zasadności przekazania niektórych funkcji operacyjnych usługodawcom z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie. W związku ze zmianą statusu prawnego funduszy ze Zjednoczonego Królestwa inwestorzy powinni również sprawdzić, w stosownych przypadkach, czy nie nastąpi zmiana kwalifikowalności swoich inwestycji.

Zdecydowanie zachęca się zatem wszystkie właściwe zainteresowane strony do wykorzystania czasu, jaki pozostał do dnia 31 grudnia 2020 r., na podjęcie wszystkich niezbędnych działań w celu przygotowania się do zakończenia okresu przejściowego.

**Proszę zauważyć:** Niniejsze zawiadomienie nie dotyczy

- przepisów UE dotyczących kolizji ustawodawstw i jurysdykcji („współpraca sądowa w sprawach cywilnych i handlowych”);
- unijnego prawa spółek;
- przepisów UE dotyczących ochrony danych osobowych.

W odniesieniu do tych kwestii przygotowywane są lub już zostały opublikowane inne zawiadomienia<sup>6</sup>.

Po zakończeniu okresu przejściowego przepisy UE w dziedzinie zarządzania aktywami, w szczególności dyrektywa 2009/65/WE w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe<sup>7</sup> („dyrektywa UCITS”) i dyrektywa 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („dyrektywa w sprawie zarządzających AFI”) nie będą już mieć zastosowania do Zjednoczonego Królestwa. Wiąże się to w szczególności z następującymi konsekwencjami:

## **1. ZARZĄDZANIE AKTYWAMI – KONSEKWENCJE W ZJEDNOCZONYM KRÓLESTWIE**

- Jednostki, które otrzymały zezwolenie właściwych organów Zjednoczonego Królestwa na zarządzanie przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania (zwane dalej „jednostkami posiadającymi zezwolenie Zjednoczonego Królestwa”) zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE i dyrektywą 2011/61/UE, nie będą już mogły korzystać z tego zezwolenia<sup>8</sup> w całej UE (stracą tzw. „paszport UE”) i będą traktowane jak

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

<sup>7</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32.

<sup>8</sup> Art. 6 dyrektywy 2009/65/WE oraz art. 6 dyrektywy 2011/61/UE.

zarządzający AFI z państw trzecich. Oznacza to, że na podstawie swoich aktualnych zezwoleń przedmiotowe jednostki ze Zjednoczonego Królestwa nie będą już mogły zarządzać funduszami i wprowadzać ich do obrotu w UE.

- W przypadku UCITS, EuVECA<sup>9</sup>, EuSEF<sup>10</sup> i EDFI<sup>11</sup> zarówno fundusze zbiorowego inwestowania, jak i ich zarządzający muszą posiadać siedzibę oraz zostać zarejestrowani lub uzyskać zezwolenie w UE, aby móc zarządzać funduszami i wprowadzać je do obrotu wśród inwestorów detalicznych<sup>12</sup> i branżowych w całej Unii.
  - Zarządzający AFI muszą posiadać siedzibę i zezwolenie w UE, aby móc zarządzać AFI i wprowadzać je do obrotu wśród inwestorów branżowych w całej UE.
- W konsekwencji wszystkie przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, które zostały zarejestrowane lub uzyskały zezwolenie w Zjednoczonym Królestwie, staną się alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi spoza UE (AFI spoza UE). Dotyczy to:
    - przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS);
    - alternatywnych funduszy inwestycyjnych (AFI);
    - europejskich funduszy venture capital (EuVECA)<sup>13</sup>;
    - europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (EuSEF)<sup>14</sup>;
    - europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (EDFI)<sup>15</sup>; oraz
    - funduszy rynku pieniężnego<sup>16</sup>.
  - Spółki zarządzające UCITS, zarządzający AFI i inwestorzy będą musieli przygotować swoje dostosowania i strategie biznesowe na sytuację, w której podmioty z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie nie będą mogły korzystać z systemu ustanowionego w dyrektywie 2011/61/UE. Należy zauważyć, że system „paszportu dla jednostek z państw trzecich” ustanowiony w dyrektywie 2011/61/UE nigdy nie został uruchomiony.

---

<sup>9</sup> Europejski fundusz venture capital.

<sup>10</sup> Europejski fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej.

<sup>11</sup> Europejski długoterminowy fundusz inwestycyjny.

<sup>12</sup> EuVECA i EuSEF mogą być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych jedynie z uwzględnieniem ograniczeń określonych w art. 6 rozporządzenia (UE) nr 345/2013 i art. 6 rozporządzenia (UE) nr 346/2013. EDFI mogą być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych jedynie z uwzględnieniem ograniczeń określonych w art. 28 rozporządzenia (UE) 2015/760.

<sup>13</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 345/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy venture capital, Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 1.

<sup>14</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej, Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 18.

<sup>15</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych, Dz.U. L 123 z 19.5.2015, s. 98.

<sup>16</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1131 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie funduszy rynku pieniężnego, Dz.U. L 169 z 30.6.2017, s. 8.

- Państwa członkowskie mogą zezwolić, aby zarządzający AFI, którzy nie posiadają siedziby ani zezwolenia w UE, wprowadzali do obrotu AFI wyłącznie na ich terytorium w ramach tzw. krajowych systemów plasowania na rynku niepublicznym<sup>17</sup> (ang. *National Private Placement regime*, zwanych dalej: NPPR). Dyrektywa 2011/61/UE daje państwom członkowskim swobodę decydowania o uruchomieniu NPPR i pozwala na wprowadzanie surowszych zasad, dodatkowo w stosunku do minimalnych wymogów określonych w tej dyrektywie. Niektóre państwa członkowskie nie posiadają NPPR, natomiast inne zezwalają na wprowadzanie funduszy do obrotu wyłącznie wśród inwestorów branżowych.
- Spółki zarządzające UCITS lub zarządzający AFI posiadający zezwolenie wydane przez właściwe organy UE zgodnie z art. 6 dyrektywy 2009/65/WE lub art. 6 dyrektywy 2011/61/UE, które są jednostkami zależnymi podmiotów mających siedzibę w Zjednoczonym Królestwie (prawnie odrębnymi przedsiębiorstwami z siedzibą w UE, kontrolowanymi przez podmioty z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie lub powiązanymi z takimi podmiotami), są jednostkami z UE i na podstawie swojego zezwolenia mogą w dalszym ciągu prowadzić działalność jako spółki zarządzające UCITS lub zarządzający AFI w UE.
- Oddziały zarządzających ze Zjednoczonego Królestwa w UE (które posiadają stałe siedziby, ale nie są prawnie odrębne od zarządzającego AIF) po upływie okresu przejściowego będą traktowane jak oddziały zarządzających AFI spoza UE. Oddziały te będą podlegać wymogom NPPR w danym państwie członkowskim, jeżeli NPPR będą dostępne.

## 2. ZARZĄDZANIE AKTYWAMI – KONSEKWENCJE W UNII EUROPEJSKIEJ

- Po zakończeniu okresu przejściowego UCITS i AFI, które uzyskały zezwolenie lub zostały zarejestrowane w Zjednoczonym Królestwie zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE lub dyrektywą 2011/61/UE, będą AFI spoza UE (zob. powyżej). Jednostki, które uzyskały zezwolenie wydane przez właściwe organy UE zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE (zwane dalej „spółkami zarządzającymi UCITS z UE”), zarządzające tymi (byłymi) UCITS, które uzyskały zezwolenie w Zjednoczonym Królestwie, będą musiały uzyskać zezwolenie zgodnie z art. 6 dyrektywy 2011/61/UE na zarządzanie AFI spoza UE.
- Zarządzający AFI z siedzibę w UE, którzy uzyskali zezwolenie lub zostali zarejestrowani w UE i zarządzają AFI spoza UE, które nie są wprowadzane do obrotu w UE, muszą przestrzegać przepisów dyrektywy 2011/61/UE (z wyjątkiem przepisów dotyczących depozytariusza i sprawozdania rocznego). Muszą istnieć ustalenia dotyczące współpracy w odniesieniu do wymiany informacji między właściwymi organami UE a odpowiednimi organami państw trzecich (art. 34

<sup>17</sup> W ramach NPPR jednostkom z państw trzecich nie przysługuje unijny „paszport” w ramach jednolitego rynku, ponieważ każdy NPPR obowiązuje tylko w danym państwie członkowskim. Dyrektywa 2011/61/UE określa minimalne warunki dotyczące NPPR w odniesieniu do (i) podmiotów z państw trzecich (np. zarządzający spoza UE powinni spełniać niektóre wymogi dyrektywy 2011/61/UE, takie jak przedstawianie sprawozdania rocznego, ujawnianie informacji inwestorom i wypełnianie obowiązków sprawozdawczych) oraz (ii) państwa trzeciego (np. istnienie odpowiednich ustaleń dotyczących współpracy między właściwym organem UE a odpowiednimi organami państwa trzeciego).

dyrektywy 2011/61/UE). W przypadku braku takich ustaleń dotyczących współpracy zarządzający AFI z siedzibą w UE, którzy uzyskali zezwolenie lub zostali zarejestrowani w UE, nie mogą zarządzać takimi AFI spoza UE ani wprowadzać ich do obrotu.

- Zgodnie z art. 36 dyrektywy 2011/61/UE wprowadzanie do obrotu AFI spoza UE zarządzanych przez zarządzającego AFI z siedzibą w UE, który uzyskał zezwolenie lub został zarejestrowany w UE, podlega odpowiedniemu NPPR, który ma charakter fakultatywny dla państw członkowskich. Państwa członkowskie mogą nałożyć na tę kategorię zarządzających AFI surowsze zasady w odniesieniu do wprowadzania do obrotu takich funduszy inwestycyjnych. Mogą one również zdecydować, że nie będą zezwalać na wprowadzanie do obrotu takich AFI spoza UE.
- Zgodnie z zawartymi w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE zasadami dotyczącymi ujawniania informacji inwestorom spółki zarządzające UCITS i zarządzający AFI muszą podjąć szereg kroków w celu poinformowania inwestorów o skutkach wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z UE i zakończenia okresu przejściowego, a w szczególności:
  - Zarządzający AFI muszą ujawnić inwestorom wszelkie istotne zmiany w informacjach, których ujawnienie jest wymagane zgodnie z art. 23 dyrektywy 2011/61/UE, co obejmuje między innymi skutki prawne stosunku umownego zawartego dla celów inwestycji.
  - Zgodnie z art. 72 i 78 dyrektywy 2009/65/WE spółki zarządzające UCITS muszą aktualizować istotne elementy prospektu emisyjnego i dokument zawierający kluczowe informacje dla inwestorów. Obejmuje to informacje dotyczące państw członkowskich, w których spółka zarządzająca posiada zezwolenie, jeżeli UCITS jest zarządzane lub wprowadzane do obrotu transgranicznie.

Ponadto spółki zarządzające UCITS i zarządzający AFI muszą ocenić, czy zmiana statusu prawnego funduszu inwestycyjnego wpłynie na zgodność ze strategią inwestycyjną funduszu, jaką wcześniej zakomunikowano inwestorom.

- W odniesieniu do aktywów, w które inwestują fundusze regulowane przez przepisy UE, dyrektywy 2009/65/WE i 2011/61/UE nie uniemożliwiają im inwestycji w kwalifikowalne aktywa znajdujące się poza UE. Istnieją jednak ograniczenia dotyczące struktur funduszy funduszy; w szczególności UCITS, które uzyskały zezwolenie w UE, muszą ocenić kwalifikowalność (byłych) UCITS, które uzyskały zezwolenie w Zjednoczonym Królestwie<sup>18</sup>.
- Po zmianie statusu prawnego tych funduszy (np. AFI spoza UE zamiast UCITS) inwestorzy z UE powinni dokonać przeglądu swoich kryteriów inwestycyjnych w celu oceny zgodności w odniesieniu do funduszy zbiorowego inwestowania, w które zainwestowali.
- Możliwe będzie przekazanie niektórych funkcji usługodawcom z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie, pod warunkiem że spełnione zostaną odpowiednie wymogi określone

---

<sup>18</sup> Ocena kwalifikowalności zgodnie z art. 52 i 55 dyrektywy 2009/65/WE.

w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE<sup>19</sup>. W szczególności w przypadku gdy przekazanie dotyczy zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem (lub zarządzania inwestycjami w przypadku UCITS), a funkcje operacyjne zostają przekazane przedsiębiorstwu z siedzibą w państwie trzecim, muszą istnieć ustalenia dotyczące współpracy między właściwym organem rodzimego państwa członkowskiego spółki zarządzającej UCITS lub zarządzającego AFI a organem nadzoru przedsiębiorstwa wykonującego przekazane funkcje w państwie trzecim. Ponadto Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) wydał opinię oraz szczegółowe wyjaśnienia dotyczące tych kwestii, w szczególności w odniesieniu do ryzyka związanego z podmiotami działającymi na zasadzie skrzynki pocztowej, które to ryzyko może pojawić się w wyniku stosowania umów outsourcingu lub wykorzystywania oddziałów spoza UE do pełnienia funkcji lub świadczenia usług na rzecz klientów w UE. Wykorzystywanie oddziałów spoza UE musi opierać się na obiektywnych powodach związanych z usługami świadczonymi w jurysdykcji spoza UE i nie może prowadzić do sytuacji, w której takie oddziały spoza UE pełnią istotne funkcje lub świadczą istotne usługi z powrotem w UE<sup>20</sup>.

- Zgodnie z art. 21 dyrektywy 2011/61/UE i art. 23 dyrektywy 2009/65/WE depozytariusz AFI z UE i UCITS, który uzyskał zezwolenie w UE, musi być zlokalizowany w rodzimym państwie członkowskim funduszu. W art. 22a dyrektywy 2009/65/WE i art. 21 ust. 11 dyrektywy 2011/61/UE określono wymagania dotyczące przekazywania osobie trzeciej funkcji związanych z przechowywaniem. W przypadku gdy funkcje związane z przechowywaniem przekazano podmiotowi z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie, depozytariusze UCITS i depozytariusze AFI muszą wykazać obiektywne przesłanki przekazania i uzyskać opinię prawną od strony niezależnej co do adekwatności przepisów prawa upadłościowego Zjednoczonego Królestwa. Depozytariusze powinni również zadbać o to, by taka osoba trzecia przestrzegała przepisów obowiązującego ją prawa krajowego zabezpieczającego korzyści wynikające z segregacji aktywów i informowała depozytariusza o wszelkich zmianach mających zastosowanie przepisów dotyczących niewypłacalności i ich skutecznego stosowania.

Ogólne informacje dotyczące zarządzania aktywami można znaleźć na stronie internetowej Komisji dotyczącej funduszy inwestycyjnych ([https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds\\_pl](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_pl)). W razie potrzeby na stronie tej będą zamieszczane dodatkowe informacje.

---

<sup>19</sup> Art. 20 dyrektywy 2011/61/UE i szczególne przepisy dotyczące tego artykułu zawarte w art. 75–82 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 oraz art. 13 dyrektywy UCITS. W ramach przeglądu Europejskich Urzędów Nadzoru opublikowanego w dniu 20 września 2017 r. Komisja zaproponowała, by Europejskie Urzędy Nadzoru intensywniej koordynowały delegowanie i outsourcing działalności oraz przenoszenia ryzyka (COM(2017)536 final).

<sup>20</sup> Opinia ESMA w celu wspierania konwergencji praktyk nadzorczych w odniesieniu do zarządzania inwestycjami w kontekście wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z UE (z dnia 13 lipca 2017 r.) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united>).

Komisja Europejska  
Dyrekcja Generalna ds. Stabilności Finansowej, Usług Finansowych i Unii Rynków  
Kapitałowych