



EUROPSKA KOMISIJA

GLAVNA UPRAVA ZA FINANCIJSKU STABILNOST, FINANCIJSKE USLUGE
I UNIJU TRŽIŠTA KAPITALA

Bruxelles, 8. veljače 2018.

Rev 1

OBAVIJEST SUDIONICIMA

POVLAČENJE UJEDINJENE KRALJEVINE I PRAVILA EU-A U PODRUČJU UPRAVLJANJA IMOVINOM

Ujedinjena Kraljevina dostavila je 29. ožujka 2017. obavijest o namjeri povlačenja iz Unije na temelju članka 50. Ugovora o Europskoj uniji. To znači da će se, osim u slučaju da se ratificiranim sporazumom o povlačenju¹ utvrdi drugi datum, cjelokupno primarno i sekundarno pravo Unije prestati primjenjivati na Ujedinjenu Kraljevinu od 30. ožujka 2019. u 00:00 prema srednjoeuropskom vremenu („datum povlačenja”).² Ujedinjena Kraljevina će tada postati „treća zemlja”.³

Priprema za povlačenje nije samo pitanje EU-a i nacionalnih tijela, nego i privatnih subjekata.

S obzirom na izraženu neizvjesnost, a posebno kad je riječ o sadržaju mogućeg sporazuma o povlačenju, nužno je sudionicima, uključujući upraviteljima investicijskih fondova i ulagateljima, ukazati na pravne posljedice koje treba uzeti u obzir nakon što Ujedinjena Kraljevina postane treća zemlja.

Podložno prijelaznom aranžmanu koji može biti uključen u mogući sporazum o povlačenju, pravila EU-a u području upravljanja imovinom, prije svega Direktiva 2009/65/EZ o subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire⁴ i Direktiva 2011/61/EU o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova⁵ od datuma povlačenja više se ne primjenjuju na Ujedinjenu Kraljevinu.

Najvažnije su posljedice toga sljedeće⁶:

¹ U tijeku su pregovori s Ujedinjenom Kraljevinom radi postizanja sporazuma o povlačenju.

² Nadalje, u skladu s člankom 50. stavkom 3. Ugovora o Europskoj uniji Europsko vijeće u dogovoru s Ujedinjenom Kraljevinom može jednoglasno odlučiti da se Ugovori prestaju primjenjivati od kasnijeg datuma.

³ Treća zemlja je zemlja koja nije država članica EU-a.

⁴ Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32.).

⁵ Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (SL L 174, 1.7.2011., str. 1.).

⁶ Vidjeti i „Obavijest za sudionike – Povlačenje Ujedinjene Kraljevine i pravila EU-a u području tržišta financijskih instrumenata” (https://ec.europa.eu/info/brexit/brexit-preparedness_en).

1. UPRAVLJANJE IMOVINOM U UJEDINJENOJ KRALJEVINI

- Na društva za upravljanje UCITS-ima i upravitelje alternativnih investicijskih fondova (AIF) iz Ujedinjene Kraljevine više se neće primjenjivati odobrenje za rad⁷ (izgubit će tzv. „putovnicu EU-a”) i prema njima će se postupati kao prema upraviteljima AIF-a iz trećih zemalja. To znači da ti subjekti iz Ujedinjene Kraljevine više neće moći upravljati i trgovati fondovima u EU-u na temelju svojih postojećih odobrenja za rad:
 - Kad je riječ o fondovima UCITS, EuVECA, EuSEF i ELTIF, i investicijski fondovi i njihovi upravitelji moraju imati poslovni nastan i biti registrirani ili imati odobrenje za rad u EU-u kako bi mogli upravljati i trgovati fondovima s malim⁸ i profesionalnim ulagateljima u cijeloj Uniji.
 - Upravitelji AIF-a moraju imati poslovni nastan i odobrenje za rad u EU-u kako bi mogli upravljati i trgovati AIF-ima s profesionalnim ulagateljima u cijelom EU-u.
- Slijedom toga, svi subjekti za zajednička ulaganja koji su registrirani ili imaju odobrenje za rad u Ujedinjenoj Kraljevini smatrat će se alternativnim investicijskim fondovima izvan EU-a (AIF-i izvan EU-a). To se primjenjuje na:
 - subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS);
 - alternativne investicijske fondove (AIF);
 - europske fondove poduzetničkog kapitala (EuVECA)⁹;
 - europske fondove za socijalno poduzetništvo (EuSEF)¹⁰;
 - europske fondove za dugoročna ulaganja (ELTIF)¹¹; i
 - novčane fondove (Money Market Funds (MMFs))¹².
- Države članice mogu dopustiti upraviteljima AIF-a koji nemaju poslovni nastan i odobrenje za rad u EU-u trgovanje AIF-ima (AIF-ima u EU i AIF-ima izvan EU) samo na njihovu državnom području na temelju primjene nacionalnih propisa o privatnom plasiranju¹³. Direktivom 2011/61/EU predviđa se da države članice imaju diskrecijsko pravo primijeniti nacionalne propise o privatnom plasiranju te stroža

⁷ Članak 6. Direktive 2009/65/EZ, članak 6. Direktive 2011/61/EU.

⁸ Fondovima EuVECA i EuSEF može se trgovati samo s malim ulagateljima podložno ograničenjima iz članka 6. Uredbe (EU) br. 345/2013 i članka 6. Uredbe (EU) br. 346/2013. Fondom ELTIF može se trgovati samo s malim ulagateljima podložno ograničenjima iz članka 28. Uredbe (EU) 2015/760.

⁹ Uredba (EU) br. 345/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 17. travnja 2013. o europskim fondovima poduzetničkog kapitala (SL L 115, 25.4.2013., str. 1.).

¹⁰ Uredba (EU) br. 346/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 17. travnja 2013. o europskim fondovima za socijalno poduzetništvo (SL L 115, 25.4.2013., str. 18.).

¹¹ Uredba (EU) 2015/760 Europskog parlamenta i Vijeća od 29. travnja 2015. o europskim fondovima za dugoročna ulaganja (SL L 123, 19.5.2015., str. 98.).

¹² Uredba (EU) 2017/1131 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o novčanim fondovima (SL L 169, 30.6.2017., str. 8.).

¹³ Na temelju nacionalnih propisa o privatnom plasiranju subjekti iz trećih zemalja ne mogu koristiti putovnicu EU-a u okviru jedinstvenog tržišta jer je svaki nacionalni propis o privatnom plasiranju primjenjiv samo u predmetnoj državi članici. Direktiva 2011/61/EU sadržava skup minimalnih uvjeta u okviru nacionalnih propisa o privatnom plasiranju za i. subjekte iz trećih zemalja (npr. upravitelji izvan EU-a trebali bi biti usklađeni s određenim zahtjevima iz Direktive 2011/61/EU, npr. dostava godišnjih izvješća, objavljivanje informacija ulagateljima i izvješćivanje), i ii. za treće zemlje (npr. postojanje odgovarajućih sporazuma o suradnji između nadležnog tijela EU-a i relevantnih nadležnih tijela trećih zemalja).

pravila uz minimalne zahtjeve iz te direktive. Neke države članice ne dopuštaju primjenu nacionalnih propisa o privatnom plasiranju, dok druge dopuštaju samo trgovanje s profesionalnim ulagateljima.

- Društva za upravljanje UCITS-ima ili upravitelji AIF-a koji su od nadležnih tijela iz EU-27 dobili odobrenje za rad u skladu s člankom 6. Direktive 2009/65/EZ ili člankom 6. Direktive 2011/61/EU koja su društva kćeri subjekta s poslovnim nastanom u Ujedinjenoj Kraljevini (pravno neovisna društva s poslovnim nastanom u EU-27 koja kontroliraju ili kojima su pridruženi subjekti s poslovnim nastanom u Ujedinjenoj Kraljevini) mogu nastaviti poslovati na temelju svojih odobrenja za rad kao društva za upravljanje UCITS-ima ili upravitelji AIF-a u EU-27.
- Podružnice upravitelja iz Ujedinjene Kraljevine (stalna predstavništva koja nisu pravno neovisna od upravitelja AIF-a) u EU-u od datuma povlačenja smatrat će se podružnicama upravitelja AIF-a izvan EU. Na te će se podružnice prema potrebi primjenjivati zahtjevi iz nacionalnih propisa o privatnom plasiranju.

2. UPRAVLJANJE IMOVINOM EU-A

- Od datuma povlačenja UCITS-i i AIF-i koji su dobili odobrenje za rad ili su registrirani u Ujedinjenoj Kraljevini u skladu s Direktivom 2009/65/EZ ili Direktivom 2011/61/EU smatrat će se AIF-ima izvan EU (vidjeti prethodnu točku). Društva za upravljanje UCITS-ima u EU-27 koja upravljaju UCITS-ima koji su prethodno imali odobrenje za rad u Ujedinjenoj Kraljevini morat će dobiti odobrenje za rad u skladu s člankom 6. Direktive 2011/61/EU za upravljanje AIF-ima izvan EU.
- Upravljanje AIF-ovima izvan EU-a kojima se ne trguje u EU-u od strane upravitelja AIF-a s poslovnim nastanom i s odobrenjem za rad ili registracijom u EU-u mora biti u skladu s Direktivom 2011/61/EU (osim pravila o depozitarima i godišnjem izvješću) i sporazumima o suradnji za razmjenu informacija između nadležnih tijela EU-a i relevantnih tijela trećih zemalja (članak 34. Direktive 2011/61/EU).
- U skladu s člankom 36. Direktive 2011/61/EU, na trgovanje AIF-ima izvan EU kojima upravlja upravitelj AIF-a s poslovnim nastanom i odobrenjem za rad ili registracijom u EU-u primjenjuju se nacionalni propisi o privatnom plasiranju, što je mogućnost koju imaju države članice. Na tu kategoriju upravitelja AIF-a države članice mogu primjenjivati stroža pravila.
- U skladu s pravilima o objavljivanju informacija ulagateljima iz Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2011/61/EU, društva za upravljanje UCITS-ima i upravitelji AIF-a moraju poduzeti niz mjera kako bi ulagatelje obavijestili o posljedicama povlačenja Ujedinjene Kraljevine iz EU-a, posebno o sljedećem:
 - u skladu s člankom 22. Direktive 2011/61/EU, upravitelji AIF-a moraju u godišnje izvješće uključiti sve značajne promjene informacija koje se trebaju objaviti ulagateljima, što uključuje, ali nije ograničeno na pravne posljedice ugovornog odnosa.
 - u skladu s člankom 78. Direktive 2009/65/EZ, društva za upravljanje UCITS-ima moraju izraditi dokument s ključnim informacijama za ulagatelje čiji osnovni

elementi moraju biti ažurni. To uključuje informacije o državama članicama u kojima društvo za upravljanje ima odobrenje za rad, ako se UCITS-ima upravlja ili trguje prekogranično.

Stoga društva za upravljanje UCITS-ima i upravitelji AIF-a moraju procijeniti hoće li promjena pravnog statusa investicijskog fonda i dalje biti usklađena sa strategijom ulaganja fonda kako je prethodno priopćeno ulagateljima.

- Kad je riječ o imovini u koju ulažu fondovi EU-a, Direktivom 2009/65/EZ i Direktivom 2011/61/EU ne zabranjuju se ulaganja u prihvatljivu imovinu koja se nalazi izvan EU-a. Međutim, uvest će se ograničenja za strukture krovnih fondova; UCITS-i s odobrenjem za rad u EU-27 moraju procijeniti prihvatljivost UCITS-a koji su prethodno imali odobrenje za rad u Ujedinjenoj Kraljevini.¹⁴
- Ulagatelji iz EU-a trebali bi preispitati svoje kriterije ulaganja za ocjenjivanje usklađenosti s promjenama pravnog statusa fondova u koje su uložili (npr. AIF-i izvan EU umjesto UCITS-a).
- Delegiranje određenih operativnih funkcija pružateljima usluga s poslovnim nastanom u Ujedinjenoj Kraljevini može se provesti ako su ispunjeni relevantni zahtjevi iz Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2011/61/EU¹⁵. Kad se delegiranje odnosi na upravljanje portfeljem ili upravljanje rizicima (ili upravljanje ulaganjima za UCITS-e) koje se povjerava društvu s poslovnim nastanom u trećoj zemlji, mora postojati sporazum o suradnji između nadležnog tijela matične države članice u kojoj se nalazi društvo za upravljanje UCITS-ima ili upravitelje AIF-a i nadzornog tijela društva koji obavlja delegiranu funkciju u trećoj zemlji. Osim toga, Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) izdalo je mišljenje s posebnim pojašnjenjima o tim pitanjima, posebno o rizicima pojave fiktivnih subjekata koji mogu proizići iz primjene sporazuma o izdvajanju funkcija ili korištenja podružnica izvan EU-a za obavljanje funkcija/pružanje usluga za klijente iz EU-a. Korištenje podružnica izvan EU-a mora se temeljiti na objektivnim razlozima povezanim s uslugama pruženima u jurisdikciji izvan EU-a te ne smije prouzročiti situaciju u kojoj bi te podružnice izvan EU-a obavljale bitne funkcije ili pružale bitne usluge u EU-u.¹⁶
- U skladu s člankom 21. Direktive 2011/61/EU i člankom 23. Direktive 2009/65/EZ, depozitar AIF-a u EU-u i UCITS-a s odobrenjem za rad u EU-u mora se nalaziti u matičnoj državi članici fonda. U članku 22.a Direktive 2009/65/EZ i članku 21. stavku 11. Direktive 2011/61/EU utvrđuju se zahtjevi za delegiranje poslova pohrane trećoj osobi. Ako su poslovi pohrane delegirani subjektu s poslovnim nastanom u Ujedinjenoj Kraljevini, među ostalim primjenjuje se sljedeće:

¹⁴ Ocjena prihvatljivosti u skladu s člancima 52. i 55. Direktive 2009/65/EZ.

¹⁵ Članak 20. Direktive 2011/61/EU koji je pobliže određen člancima od 75. do 82. Delegirane Uredbe Komisije (EU) br. 231/2013 i članak 13. Direktive o UCITS-ima. Kao dio revizije uredbi o osnivanju europskih nadzornih tijela donesenih 20. rujna 2017., Komisija predlaže pojačanu koordinaciju od strane europskih nadzornih tijela u odnosu na delegiranje i izdvajanje funkcija kao i prijenose rizika (COM(2017)536 final).

¹⁶ Mišljenje ESMA-e o pružanju potpore konvergenciji nadzora u području upravljanja ulaganjima u kontekstu povlačenja Ujedinjene Kraljevine iz Europske unije (13. srpnja 2017.) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united>).

- depozitari UCITS-a moraju navesti objektivne razloge za delegiranje i osigurati da u slučaju nesolventnosti te treće strane imovina koja se drži u skrbništvu nije dostupna za distribuciju među vjerovnicima ili za prodaju u korist vjerovnika;¹⁷
- AIF izvan EU-a kojim upravlja upravitelj AIF-a s poslovnim nastanom i odobrenjem za rad u EU-u može imenovati depozitara u trećoj zemlji AIF-a izvan EU, podložno posebnim zahtjevima.¹⁸

Ova obavijest ne dovodi u pitanje režim „putovnice za treće zemlje” utvrđen u Direktivi 2011/61/EU.¹⁹

Na internetskim stranicama Komisije o investicijskim fondovima (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en) dostupne su opće informacije o upravljanju imovinom. Te će se stranice prema potrebi ažurirati.

Europska komisija

Glavna uprava za financijsku stabilnost, financijske usluge i uniju tržišta kapitala

¹⁷ Članak 17. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/438.

¹⁸ Članak 21. stavak 6. Direktive 2011/61/EU.

¹⁹ Članci 37. i 40. Direktive 2011/61/EU za trgovanje AIF-ima izvan EU-a od strane upravitelja AIF-a izvan EU-a, članci 37. i 39. Direktive 2011/61/EU za upravljanje AIF-ima u EU ili trgovanje AIF-ima u EU-u od strane upravitelja AIF-a izvan EU-a.