

# BREXIT

**- Was wäre wenn? -**

von RA Peter Scherer, LL.M. (I.U.)

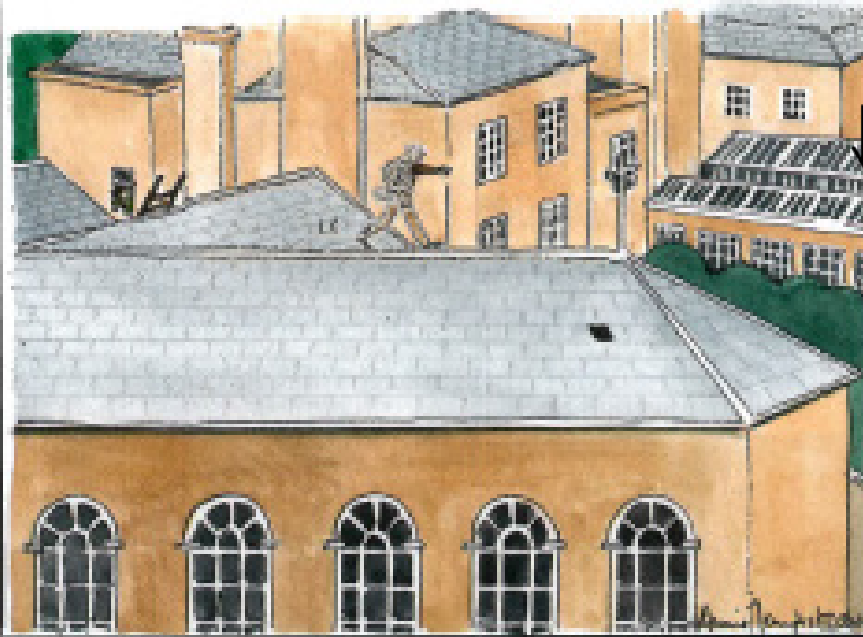
BVI-Kompakt  
Frankfurt am Main, den 20. Juni 2016

# Warum reden wir heute?

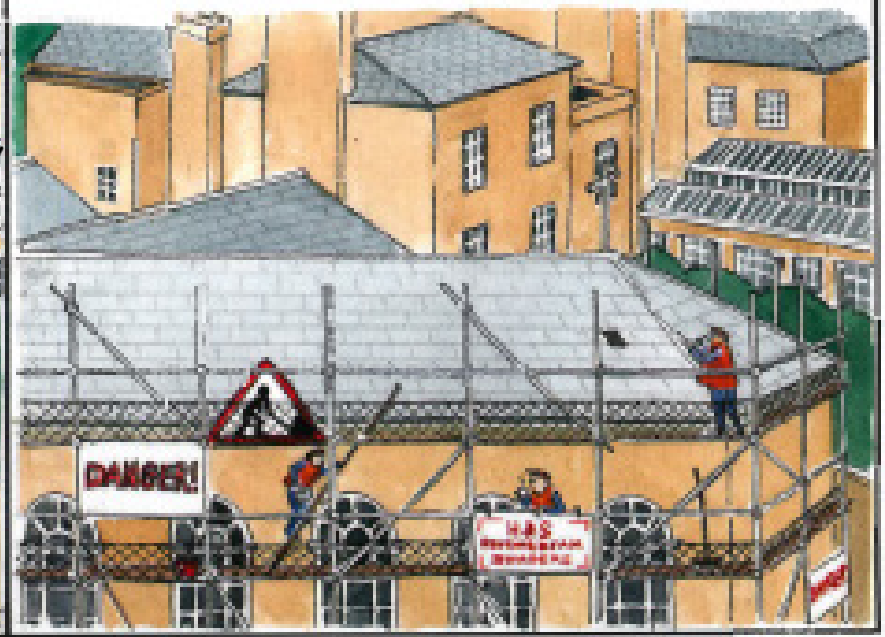
TOTTERING-BY-GENTLY By Annie Tempest

Visit Tottering-By-Gently on our website: [www.countrylife.co.uk/tottering](http://www.countrylife.co.uk/tottering)

Replace one roof tile. 8 minutes. Tottering rules.



Replace one roof tile. 3 weeks. Brussels rules.



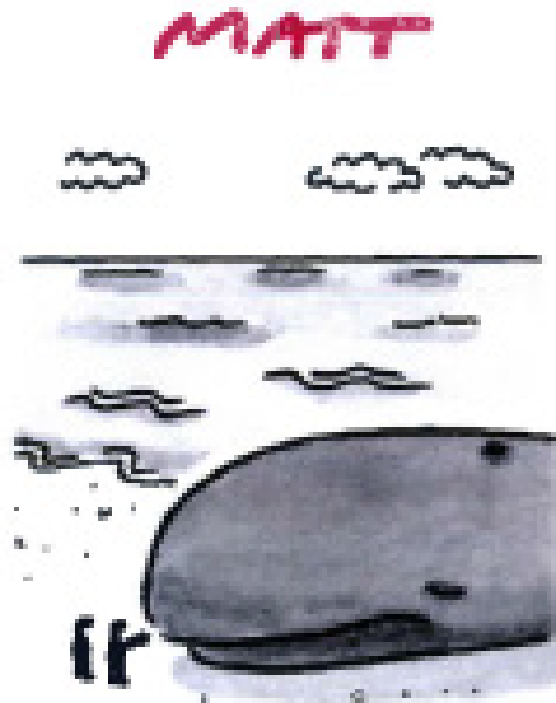
# Euroskeptische Tradition im UK

- 1973 Beitritt zur EWG schwer umstritten
- 1975 Referendum zum Austritt überraschend erfolglos
- 1984 Margaret Thatcher: „I want my money back!“
- 1992 „Opt out“ (Ausstieg) bei der EWU (und zeitweise dem Sozialprotokoll des Maastrichter Vertrages).
- 1994 Gründung der UKIP (UK Independence Party)
- 1997 „Opt out“ vom Schengen-Abkommen
- 2007 „Opt out“ von EU-Grundrechtecharta
- 2013 „opt out“ vom RFSR (Raum der Freiheit, der Sicherheit und des Rechts)
- 2013 David Cameron will „new settlement“ für das UK in der EU und verspricht Referendum, wenn bei Wahl in 2015 siegreich
- 2016 Referendum

# Camerons 2016-Reformpaket

- Volle Sozialleistungen für EU-Einwanderer ins UK erst nach 4 Jahren
- Kindergeldzahlungen für daheim gebliebenen Nachwuchs von EU-Einwanderern ins UK nur in Höhe der heimatlichen Zuwendungen
- Überwachung des UK-Finanzmarktes und der UK-Banken auch künftig durch das UK
- Kein Zwang zur „immer engeren Union“
- Mitsprache- und (unter bestimmten Voraussetzungen sogar) Veto-Rechte nationaler Parlamente gegen EU-Gesetzgebungen
- Stärkerer Kampf gegen „unnötige“ EU-Gesetzgebung

# Aber öffentliche Diskussion kreist nur um ein Thema ...



*„We think they come here  
for the in-work benefits“*

# Brexit-Vorteile?

- Mehr britische Souveränität, weniger Einfluss der Kontinentaleuropäer auf das UK („splendid isolation“?)
- Weniger Bürokratie (obgleich auch das UK selbst darin sehr gut ist)
- Mehr Pragmatismus in der Politik
- Besserer Schutz der eigenen Grenzen
- Einsparung der EU-Mitgliedsbeiträge (rund 0,5% des BIP = ca. EUR 10 Mrd.)

# Brexit Nachteile! (1)

## Für das UK:

- Wirtschaftliche Verluste durch Wegfall innereuropäischen Handels und durch neue Steuern und Zölle in diesem Handel (Schätzungen zwischen 1,1 und 9,5% des UK-BIP)
- Damit Gefahr einer schweren Rezession
- Verstärkt noch durch Abwanderungen aus der Londoner City und durch Verschiebung des EUR-Handels von dort auf den Kontinent
- Arbeitsplatzverluste, Steuer-Mindereinnahmen, Kapitalflucht
- Zwang zur Neuordnung aller internationalen Handelsbeziehungen
- Gefahr der Abspaltung von Schottland nach Wales
- „Gemeinsames Reisegebiet“ zwischen UK und Irland durch EU-Außengrenze zerschnitten
- Wachsende globale Bedeutungslosigkeit





# Brexit Nachteile! (2)

## Für die EU:

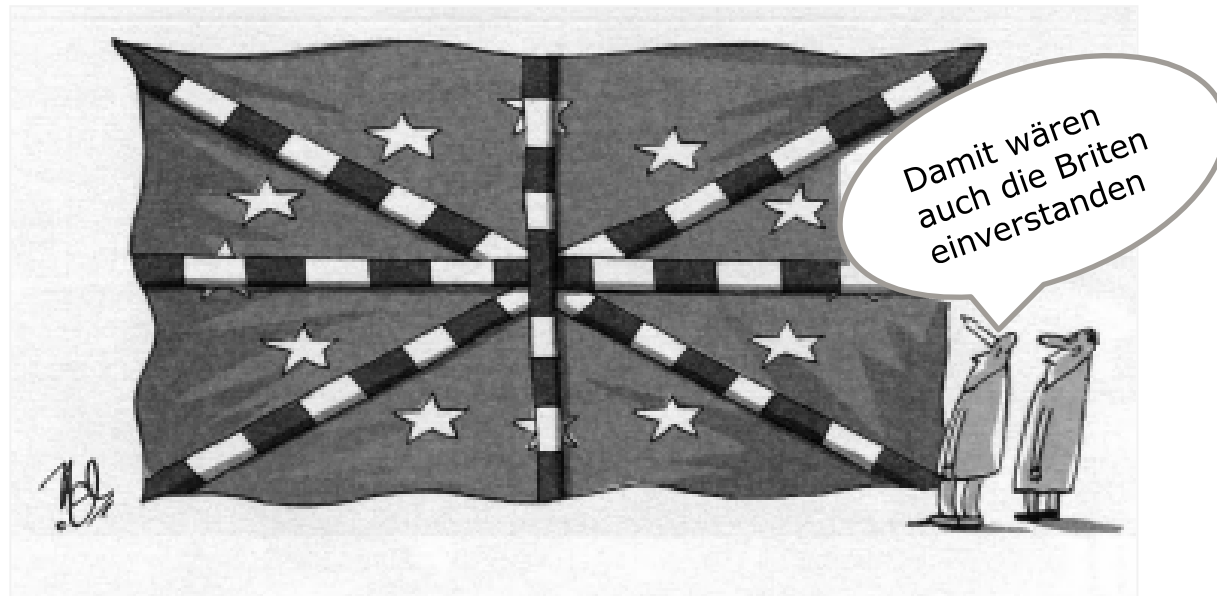
- Kleinere (und etwas weniger bedeutende) Gemeinschaft: Wirtschaftlicher und politischer Substanzverlust
- Auch wirtschaftliche Verluste durch Rückgang des innereuropäischen Handels
- Projekt der europäischen Integration beschädigt
- Ganz praktisch: EBA muss verlegt werden
- Viertgrößter Beitragszahler entfällt (d.h. weniger EU oder mehr Kosten für die übrigen Mitgliedsstaaten)

# Brexit Nachteile! (3)

## Für Deutschland:

- Wirtschaftliche Verluste durch Rückgang des Handels mit dem UK (geschätzt 0,3 bis 2%)
- Als schon heute größter EU-Netto-Beitragszahler würde Deutschland vermutlich noch mehr zur Kasse gebeten
- Weniger politischer Einfluss in der EU durch Wegfall des qualifizierten Veto-Rechts im Europäischen Rat/Ministerrat (Beschlüsse mit qualifizierter Mehrheit setzen u.a. 65% der Bevölkerungsmehrheit voraus): Ohne UK eventuell keine Sperrminorität mehr gegen mehr interventionistische Mitgliedsstaaten
- Transfer-Union wird reales Risiko

# Brexit-Vermeidung



# EU-Austritt

- Artikel 50 EUV mit 4-Schritte-Verfahren:
  1. **Mitteilung** der Austrittsabsicht gegenüber Rat (Art. 50 Abs. 2 Satz 1 EUV)
  2. Aushandeln eines **Austrittsabkommens**, das auch die künftigen Beziehungen regeln soll (Art. 50 Abs. 2 Sätze 2,3 EUV i.V.m. Art. 218 Abs. 2 ff. AEUV, d.h. mit Leitlinien des Rates zum Verfahren)
  3. **Europäischer Rat** beschließt Austrittsabkommen mit qualifizierter Mehrheit nach Zustimmung des Europaparlaments (Art. 50 Abs. 2 Satz 4 EUV)
  4. Ab **Inkrafttreten** eines Austrittsabkommens **oder ohne** solches **nach 2 Jahren** ab Mitteilung der Austrittsabsicht: EU-Verträge finden keine Anwendung mehr (Art. 50 Abs. 3 EUV)

# Künftige Beziehungen zwischen UK und Rest-EU (1)

- Wieder **EFTA/EWR**-Mitgliedschaft (siehe Island, Liechtenstein und Norwegen)  
ABER: Anerkennung des „acquis communautaire“ erforderlich, d.h. die mit dem Brexit angestrebten Ziele könnten nicht erreicht werden
- **Nur EFTA**-Mitgliedschaft, ohne EWR-Mitgliedschaft (siehe Schweiz)  
ABER: Das bedürfte zahlreicher Einzelabkommen und wiederum der Anerkennung der EU-Personenverkehrsfreiheit, d.h. die mit dem Brexit maßgeblich angestrebten Ziele könnten nicht erreicht werden
- **Zollunion** (siehe Türkei)  
ABER: Die ist eigentlich als Vorstufe zur Mitgliedschaft gedacht und erfordert Anerkennung nicht des gesamten, aber doch eines großen Teils des „acquis communautaire“, z.B. im Finanzdienstleistungsbereich. Das dürfte dem UK schwer fallen

# Künftige Beziehungen zwischen UK und Rest-EU (2)

- Einfache Handelsbeziehungen auf **WTO-Basis**  
ABER: UK = Drittstaat, d.h. Zollschränken und keine gemeinsame Freihandelszone: Hartes Brot!
- **„Special deal“**, d.h. eine Art „EWR light“ mit unbeschränktem Zugang zum Gemeinsamen Markt, aber ohne Einhaltung ungeliebter Regeln (z.B. Personenverkehrsfreiheit) und ohne Beitragszahlungen  
ABER: Dieser Traum der Brexit-Befürworter sollte ein solcher bleiben! Die EU kann sich darauf kaum einlassen, um kein Austrittssignal für andere Mitgliedstaaten zu setzen. Letztlich Gefahr des Anfangs vom Ende der Union. Auch gäbe es keinen Grund, das UK besser als die Schweiz oder Norwegen zu behandeln.

# Folgen für den Finanzsektor (1)

## Derzeit:

- Verunsicherte Märkte
- Schwaches GBP im Verhältnis zum EUR

## No-Brexit-Referendum:

- „Back to normal“?
- 2016-Reformpaket
- Weitere Forderungen?

## Pro-Brexit-Referendum:

- Abhängig vom Austrittsabkommen: Ja/Nein? Wenn ja, Inhalt?
- Übergangsregelungen erforderlich, aber die sind vermutlich endlich – und danach?
- Es bleibt bei verunsicherten Märkten

# Folgen für den Finanzsektor (2)

## Ohne Austrittsabkommen:

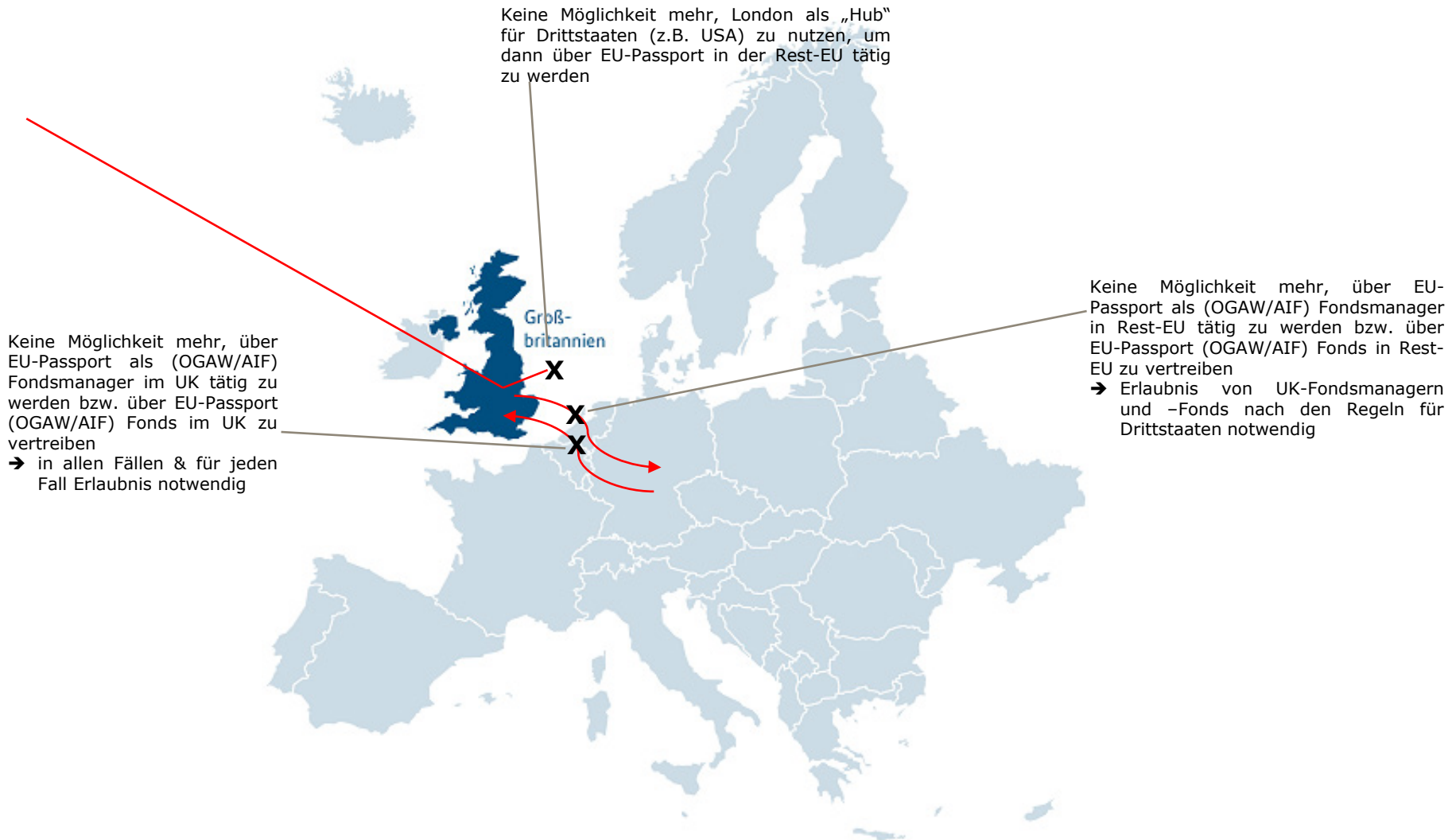
- Kein EU-Pass-System (EU-Niederlassungen, grenzüberschreitendes Geschäft) mehr für (UK und Rest-EU) Fondsmanager, Fonds, Institute (Banken, Finanzdienstleister) und Versicherungsunternehmen (dazu sogleich im Einzelnen)
- Für internationale Gruppen mit „Hub“ in London: Verstärkte Verlagerung in die Rest-EU  
DAGEGEN: Chance auf attraktiveres Aufsichtsregime im UK  
ABER: Dagegen spricht,
  - i. dass das nichts am Wegfall des EU-Pass-Systems ändern würde,
  - ii. die UK-Wähler keine massive Absenkung der Aufsichtsstandards goutieren würden und
  - iii. dass das UK damit nicht alleine, sondern im Wettbewerb mit anderen (z.B. HK und vor allem Singapur) wäre



# Folgen für die Fondsindustrie (1)

- Massive Beschädigung der City als internationales Finanzzentrum
- Unterschiedliche Regeln im UK und der Rest-EU, d.h. mehr Aufsichtsarbitrage
- sowohl Manager- als auch Produktpass-Regelungen für OGAW und AIFM findet keine Anwendung zwischen dem UK und der Rest-EU mehr
- Beantragung einer Erlaubnis für Fondsmanager als auch einzelnen Fonds in der Rest-EU (nach der jeweils nationalen Umsetzung der OGAW/AIFM-Richtlinie nach den Regeln für Drittstaaten) als auch im UK (nach gegebenenfalls abweichenden Vorschriften)
- Abkommen/Vereinbarung zwischen Rest-EU und UK als Drittstaat im Sinne der OGAW/AIFM-Richtlinie notwendig
- UK wäre kein Referenzmitgliedstaat für Drittstaaten-Fondsmanager und Fonds mehr

# Folgen für die Fondsindustrie (2)



## Folgen für die Fondsindustrie (3)

- Währungsabwertung (GBP/EUR) zwischen November 2015 bis Mai 2016 um 11%; weitere Abwertung durch Brexit um bis zu 30% zu erwarten
  - Auswirkungen auf alle Fonds mit GBP-Risiken (von FX-Fonds und Geldmarktfonds bis hin zu ETC Fonds)
- Währungsabwertung verringert Gewinne von Unternehmen, die Gewinne in GBP erzielen, jedoch Ausgaben in USD, EUR oder anderen Währungen haben; umgekehrt erhöhen sich Gewinne von Unternehmen, die Gewinne von anderen Währungen als GBP erzielen und Ausgaben in GBP haben

Ebenfalls durch Währungsabwertung Steigung von Importkosten für UK Unternehmen

Zudem reduzierte Exporte in die Rest-EU durch Ausschluss aus Zollunion zu befürchten

- Auswirkungen auf Fonds mit solchen Unternehmensbeteiligungen (z.B. Aktienfonds, Branchenfonds, Mischfonds, Private Equity Fonds)

## Folgen für die Fondsindustrie (4)

- Verringerte Auslandsnachfrage und schwächere Einwanderung dürften negative Auswirkungen auf Immobilienpreise und -nachfrage im UK haben
  - Auswirkungen auf alle Fonds, die Immobilien oder Rechte an Immobilien im UK haben
- Steigende Risikoaufschläge bei (Unternehmens-)Anleihen aus UK (aber auch anderen EU-Ländern) durch Ungewissheit nach Brexit-Referendum
  - Auswirkungen auf Fonds, die Anleihen in ihrem Portfolio haben (z.B. Rentenfonds, Länderfonds)

## Folgen für die Fondsindustrie (5)

- (Rechts-)Unsicherheit nach Brexit-Referendum dürfte zu höheren Risikoprämien und Kreditkosten führen, was auch zu geringerem Kreditwachstum führen dürfte
  - Auswirkungen auf Fonds, die Kreditforderungen in ihrem Portfolio haben (z.B. Kreditfonds, Mikrofinanzfonds)

Grundsätzlich: Auswirkungen auf alle Fonds durch Ungewissheit hinsichtlich zukünftige Beziehungen zwischen UK und Rest-EU, insbesondere im Hinblick auf Dienstleistungsfreiheit

# Folgen für den Finanzsektor und die Fondsindustrie

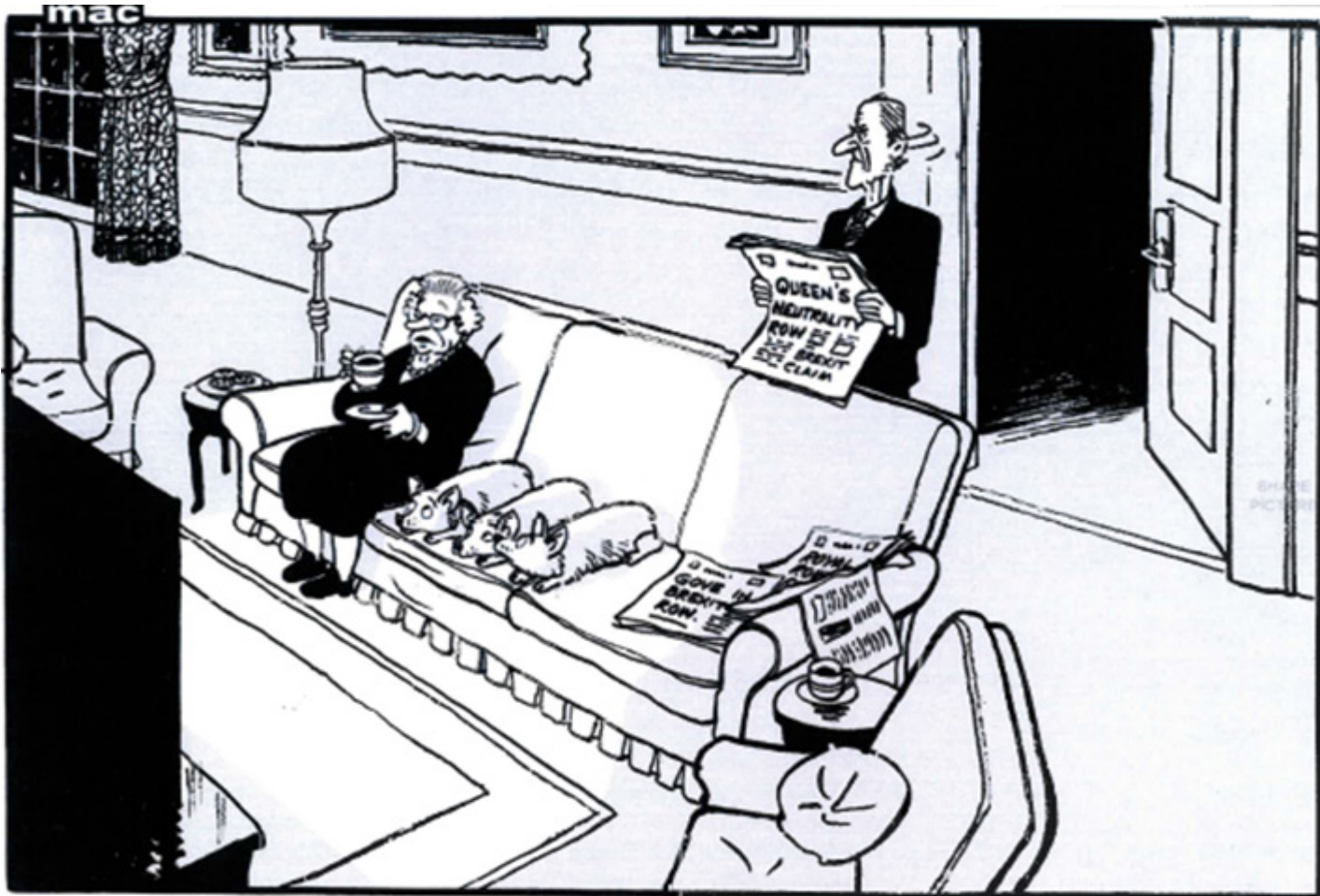
## Mit Austrittsabkommen:

- Folgen hängen naturgemäß von dessen (derzeit völlig unbekanntem) Inhalten ab
- Bestandsschutz („Grandfathering“) in beiden Richtungen wahrscheinlich  
ABER: Wie lange? Auch für neue Dienstleistungen oder Produkte?
- Daher weiterhin viele und starke Unsicherheiten
- Aus EU-Sicht kann es eine dauerhafte Regelung nur innerhalb der EU bzw. des EWR oder über einen (z.B. mit der Schweiz vergleichbaren) Sonderstatus geben, der aber nicht einseitig die Vorteile des freien Waren- und Dienstleistungs- und ggf. Kapitalverkehrs gewähren kann. Im Gegenzug müssten auch die Personenverkehrsfreiheit (die das UK ja gerade in den Brexit zu treiben scheint) und die Übernahme bestimmter Kosten des Gemeinsamen Marktes akzeptiert werden. Ohne eine solche Perspektive müsste ein Bestandsschutz klar endlich sein.

# Fazit

- Ein Brexit brächte allen Beteiligten mehr Nach- als Vorteile
- Derzeit erscheint er faktisch möglich, rechtlich ist er im Rahmen von Art. 50 EUV ebenfalls möglich
- Dann käme es entscheidend auf das Austrittsabkommen an (ob und, wenn ja, mit welchem Inhalt?)
- Kein großes Entgegenkommen der EU zu erwarten
- Brexit-Befürworter werden nicht erreichen, was sie wollen (Freihandel ohne Beiträge und ohne Personenverkehrsfreiheit)
- Große Unsicherheiten, mehr Aufsichtsarbitrage und höhere Kosten wären sehr wahrscheinlich
- EU-Pass-System u.v.a. dürften Unternehmen und Geschäfte aus der City in die Rest-EU locken
- Beschädigung der Londoner City, Frankfurt könnte profitieren!

# Ein wichtiger Gedanke zum Schluss



„So many bare chested hunks on TV nowadays – shame Nigel Farage never takes his shirt off“



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

# Ansprechpartner



Peter Scherer, LL.M.

Taunusanlage 21  
60325 Frankfurt am Main

Tel +49 69 710003-0  
Fax +49 69 710003-144  
Mail [peter.scherer@gsk.de](mailto:peter.scherer@gsk.de)