

Brexit – Die Auswirkungen

Das Verhältnis von Großbritannien zu Europa war und ist gespalten und enthält traumatische Erfahrungen. Wenige Tage nach dem gewonnenen Weltkrieg 1945 wählten die Briten ihren überragenden Staatsmann Winston Churchill ab und ersetzten ihn durch den unauffälligen Clement Attlee. Während Attlee das Angebot von Jean Monnet, sich an einem vereinigten Europa zu beteiligen ablehnte, war Churchill als Oppositionsführer anderer Meinung und sprach sich im Unterhaus dafür aus, das Angebot Frankreichs anzunehmen und in dieser Europagruppe eine führende Rolle zu spielen. 1946 plädierte er in einer großen Rede in Zürich für die Bildung der Vereinigten Staaten von Europa. Als er aber 1950 wieder zum Premierminister gewählt wurde griff er seine früheren Gedanken nicht auf und beließ es bei der Rolle Großbritanniens außerhalb dieser neuen europäischen Gemeinschaft. Als es dann zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft kam, sammelte Großbritannien die anderen Staaten Europas in einer Freihandelszone (EFTA) als Gegengewicht. Die EWG mit einer gemeinsamen Politik war erfolgreicher als die Freihandelszone unter der Führung Großbritanniens. So löste sich die EFTA langsam auf und in den 60er Jahren stellte auch Großbritannien den Antrag auf Mitgliedschaft in der Europäischen Gemeinschaft. Dies lehnte der französische Staatspräsident De Gaulle strikt ab, weil er glaubte die Briten gehörten nicht zum Kerneuropa. Erst nach seinem Tod kam es unter seinem Nachfolger Georges Pompidou zum Beitritt der Briten. Anfang der 90er Jahre trat Großbritannien sogar dem europäischen Währungssystem bei, das Valéry Giscard d'Estaing und Helmut Schmidt 1979 etablierten. Es gehört zu den Traumatas von Großbritannien, dass sie in den Währungsturbulenzen 1991/92 dem Druck der Finanzmärkte nicht Stand halten konnten und das EWS verlassen mussten. Ungeachtet dessen haben die Nachfolger von Margaret Thatcher John Major, Tony Blair und Gordon Brown im Rahmen der Europäischen Union an der Vorbereitung der gemeinsamen Währung konstruktiv mitgearbeitet, obwohl sie sich vorbehielten, der Währungsunion nicht beizutreten. Insbesondere Kenneth Clark und der Vorsitzende des Währungsausschusses der EU Nigel Wicks haben eine äußerst positive Rolle gespielt.

Die Flüchtlings- und Einwanderungsproblematik hat beim Referendum eine wichtige Rolle gespielt. Allerdings hat Großbritannien unter seinem Premierminister Tony Blair beim Beitritt der mittel- und osteuropäischen Staaten zur EU die Möglichkeit nicht wahrgenommen, eine beschränkende Übergangsregelung für Arbeitsplatzsuchende wahrzunehmen.

Durch die politische Landschaft Großbritanniens geistert immer noch die Vorstellung, sie könnten außerhalb der EU eine Special Relationship zu den USA unterhalten.

Das hat Barack Obama bei seinem letzten Besuch in London glatt abgelehnt, doch die Emotionen in Großbritannien haben in den letzten Wochen und Monaten jede rationale Diskussion überlagert. Es ist dem Premierminister, der das Referendum ohne Not inszeniert hat, nicht gelungen, das rationale Kalkül Großbritanniens herauszustellen. Es ist letztlich eine bedenkliche Entscheidung der älteren Generation gegenüber der Jugend, die mehrheitlich für den Verbleib in der EU votierte. Darüber hinaus geht Großbritannien das große Risiko ein, dass sich Schottland und andere Teilländer Großbritanniens vom Mutterland trennen. Diese Entwicklung zeigt auch die Problematik plebiszitärer Entscheidungen für die Zukunft eines Landes.

* * *

Das Ergebnis der Volksabstimmung in Großbritannien zum Verbleib in der EU hat alle überrascht. Vor allem in der Finanzcommunity war die Erwartung eines Verbleibs Großbritannien weit verbreitet und mit dem Votum für den Austritt hat kaum jemand gerechnet. Vielleicht wollte man auch die Augen verschließen vor den dramatischen Folgen für Bankdienstleistungen und Produkte, wenn der gemeinsame europäische Markt verlassen wird. Wir wollen diese Folgen kurz skizzieren:

1. Der europäische Binnenmarkt und die vier Grundfreiheiten

Der europäische Binnenmarkt ist der größte gemeinsame Markt der Welt. Er wird durch folgende vier Grundfreiheiten hergestellt:

- freier Warenverkehr,
- Personenfreizügigkeit,
- Dienstleistungsfreiheit und
- Kapitalverkehrsfreiheit.

Vor allem die zuletzt erwähnte Freiheit des Kapital- und Zahlungsverkehrs ist für die Finanzcommunity eine der größten Errungenschaften. Sie wird erfreulicherweise nicht nur zwischen den Mitgliedstaaten der EU sondern auch gegenüber Drittstaaten gewährt (Art. 63 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV)). Auch nach dem Austritt Großbritanniens wird die EU daher darauf verzichten, Zahlungsverkehrs-beschränkungen mit dem Vereinigten Königreich einzuführen.

Deutlich komplizierter wird es mit den anderen drei Freiheiten, weil der freie Warenverkehr, die Personenfreizügigkeit und die Dienstleistungsfreiheit nur zwischen den EU-Staaten gilt und nach dem Austritt Großbritanniens eingeschränkt werden können.

So kann es bei einer Einschränkung der Personenfreizügigkeit für grenzüberschreitend tätige Unternehmen deutlich schwieriger werden, ihr Personal nach Großbritannien zu entsenden und umgekehrt. EU-Bürger genießen Privilegien und dürfen nicht schlechter gestellt werden als Einheimische. Dagegen kann jeder Staat für nicht EU-Bürger Beschränkungen und Restriktionen einführen. Das kann von der Beschränkung für den Erwerb von Immobilien bis hin zur Visapflicht gehen.

Im Finanzbereich ist aber vor allem die Dienstleistungsfreiheit von größter Bedeutung. Sie findet ihren Niederschlag in dem so genannten „Europäischen Pass“ für Banken, Finanzdienstleistungen und ihre Produkte.

2. Der Europäische Pass

Dieser Europäische Pass für Banken und Finanzdienstleistungen basiert auf der gegenseitigen Anerkennung der Lizenzierungen in den EU-Staaten. Besitzt ein Institut eine Banklizenz in einem EU-Staat, vertrauen auch die anderen EU-Staaten auf eine effiziente und wirksame Beaufsichtigung durch die sogenannte Heimatlandaufsichtsbehörde und verzichten ihrerseits auf eine Lizenzierung dieses Unternehmens, wenn es in ihrem Land (Gastland) tätig werden möchte. Für diese Tätigkeit in dem Gastland stehen einem EU-Institut zwei Wege zur Verfügung: Das Institut kann in dem anderen EU-Staat eine Niederlassung errichten oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs ohne Niederlassung tätig sein. Das wird in der Regel durch ein „Fly in-Fly out“ umgesetzt, d.h. ein unbeschränktes Einreisen von Mitarbeitern in die entsprechenden Gastländer.

Für beide Arten des Europäischen Passes ist lediglich ein Anzeigeverfahren bei der eigenen Aufsichtsbehörde erforderlich. Will also ein Institut eine Niederlassung in einem anderen EU-Land errichten oder seine Mitarbeiter dorthin entsenden, muss es lediglich bei seiner Heimatlandaufsichtsbehörde anzeigen, mit wem und wo es eine Niederlassung zu errichten gedenkt und ein Geschäftsplan einreichen. Ein relativ einfaches und komplikationsloses Verfahren, denn bereits zwei Monate nach der Anzeige bei der eigenen Aufsichtsbehörde kann es in dem Gastland losgehen.

Innerhalb von zwei Monaten unterrichtet dann nämlich die Heimatlandaufsichtsbehörde ihre Partnerbehörde in dem Aufnahmemitgliedstaat über die Höhe der Eigenmittel, die Angemessenheit der Eigenmittelausstattung sowie die Einlagensicherungseinrichtung oder

Anlegerentschädigungseinrichtung. Dieses einfache Verfahren ist in § 24 a KWG beschrieben und gerechtfertigt, weil die Beaufsichtigung von Instituten in allen EU-Staaten aufgrund harmonisierter Vorschriften erfolgt, wie z.B. Basel II und III für die Eigenmittelunterlegung von Banken und deren Organisation oder durch die MiFID für die Durchführung von Wertpapiergeschäften.

Ganz ähnliche Vorschriften finden sich im Versicherungsaufsichtsgesetz für die Tätigkeiten von Versicherungsunternehmen aus anderen EU-Staaten in Deutschland (§ 61 VAG) bzw. in der umgekehrten Richtung, wenn ein deutsches Versicherungsunternehmen in einem anderen EU-Staat eine Niederlassung errichten will oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs tätig sein möchte (§§ 57 ff. VAG).

Diesem Beispiel folgend ist auch die grenzüberschreitende Tätigkeit von sogenannten Zahlungsdienstleistern geregelt, die seit einigen Jahren in der EU eine Lizenz benötigen (in Deutschland nach dem Zahlungsdienstleistungsaufsichtsgesetz, ZAG). Auch hier können deutsche Zahlungsdienstleister ihre Lizenz in der EU nutzen, § 25 ZAG, und die Erbringer von Zahlungsdiensten aus anderen EU-Ländern können das vice versa in Deutschland nach § 26 ZAG.

Ob Bank, Versicherung, Wertpapierdienstleister oder Zahlungsdienst, die Grenzüberschreitung in der EU läuft stets nach den gleichen einfachen Prinzipien der Heimatlandaufsicht und des Vertrauens des Gastlandes darauf, begründet durch harmonisierte EU-Vorschriften für die Beaufsichtigung von Instituten.

3. Produktzulassung von Fonds

Etwas komplizierter wird die Situation für Fonds. Doch auch in diesem Bereich ist der sogenannte Europäische Pass für viele Fondsgattungen verwirklicht. Die Standard-Fondsgattung (Aktien-, Renten- und Mischfonds) sind durch die sogenannte UCITS-Richtlinie reguliert und harmonisiert und deswegen gilt auch für diese Fonds der Europäische Pass. Solche standardisierten Fonds erhalten ohne große Komplikation eine Vertriebszulassung in anderen EU-Ländern.

Komplizierter ist es für die anderen Fondsgattungen, vor allem für geschlossene Fonds. Bei diesen entscheiden Mitgliedstaaten, welche sie ins Land lassen, eine komplette Harmonisierung und den Europäischen Pass gibt es nur für professionelle und institutionelle Anleger, der EU-Pass für geschlossene Fonds für Privatanleger ist noch nicht verwirklicht. Der EU-Pass gilt für das Management von Nicht-UCITS-Fonds lediglich, wenn diese für semi-professionelle, professionelle oder institutionelle Anleger konzipiert sind.

Tritt Großbritannien aus der EU aus, wird es zum Drittland und seine Fondsprodukte müssen in einem deutlich komplizierteren Verfahren in den anderen EU-Ländern zum Vertrieb zugelassen werden. Dann ist keine einfache Anzeige mehr ausreichend, sondern vielmehr ein kompliziertes und umfangreiches Bewilligungsverfahren für den jeweiligen Fonds zu durchlaufen.

4. Die Vorzüge des Europäischen Passes

Sehr viele Bankkonzerne aus der ganzen Welt haben sich daher innerhalb der EU niedergelassen. Sie konnten frei wählen, in welches Finanzzentrum sie ziehen, weil sie von dort mit ihrer Lizenz in allen EU-Staaten tätig werden konnten. Dabei hatte London die größte Anziehungskraft für angelsächsische Häuser. Sie haben sich in der City angesiedelt und dort ihre europäischen Aktivitäten gebündelt. London hat davon beispiellos profitiert, noch vor Paris oder Frankfurt. Vor allem die fehlende Sprachbarriere hat die City interessant gemacht und einen Wechsel von Personal z.B. zwischen den USA, Australien und England sehr komplikationslos gestaltet.

Das wird sich mit dem Austritt Großbritanniens aus der EU dramatisch verändern. Mit ihren Lizenzen in London können diese internationalen Bankkonzerne in Zukunft nicht mehr innerhalb der anderen EU-Staaten tätig werden. Es wird ihnen nichts anderes übrigbleiben, als sich ein weiteres EU-Land auszusuchen und dort ihre kontinentaleuropäischen Aktivitäten zu bündeln. Das kostet

Zeit, Geld und Mühe. Der ein oder andere wird daher erwägen, London den Rücken zu kehren und sein europäisches Headquarter direkt in Kontinentaleuropa zu errichten. Die ersten Schätzungen gehen davon aus, dass mindestens 10.000 Arbeitsplätze von London nach Frankfurt verlegt werden. Das ist zwar noch kein Exodus, wird aber auf jeden Fall spürbar sein.

Das gilt vor allem für den Wertpapierhandel. Bis jetzt konnten große Konzerne ihre Handelsaktivitäten in einen Handels-Floor nach London legen und die auf Europa verteilten Business-Units dieses Konzerns konnten ihre Orders nach Frankfurt routen, wo sie dann an die verschiedenen Handelsplätze verteilt wurden. Das wird in Zukunft nicht mehr funktionieren, weil z.B. eine Lizenz für den Eigenhandel oder zum Betreib eines multilateralen Handelssystems in Großbritannien nicht für Resteuropa ausreichen wird. Damit wäre ein weiterer Handelsplatz in Kontinentaleuropa notwendig. Das gleiche gilt für die Gewährung von Kreditfazilitäten. Das Kreditgeschäft kann nicht mehr nur mit einer britischen Lizenz aus London in anderen EU-Länder durchgeführt werden, das müsste eine Einheit mit Lizenz für das Kreditgeschäft aus der EU tun.

An diesem Beispiel wird deutlich, wie kompliziert die Abwicklungsvorgänge werden, wenn bei jeder Transaktion geprüft werden muss, mit welcher Lizenz das jeweilige Geschäft überhaupt abgewickelt werden kann. Deswegen haben schon verschiedene Städte ihren Hut in den Ring geworfen, vor allem auch Paris. Die HSBC hat bereits angekündigt, ein Fünftel ihrer Stellen aus dem Kapitalmarktgeschäft von London nach Paris zu verlegen, ca. 1000 Arbeitsplätze. Entsprechende Überlegungen gibt es auch bei der UBS, die ebenso Konsequenzen ziehen muss, wenn der EU-Pass für die Einheit in London entfällt. Im Rennen sind aber auch Finanzplätze wie Dublin. Morgan Stanley hat z.B. erklärt, Verlegungen nach Frankfurt und nach Dublin in Erwägung zu ziehen. Ähnliche Stimmen hört man von Schwergewichten wie Goldman Sachs, der amerikanische Riese hat schon vor einem Jahr erklärt, im Falle eines Brexit Aktivitäten nach Kontinentaleuropa zu verlegen.

5. Noch ein Ei durch MiFID II

Ein besonderes Ei haben sich die Europäer – und damit die Briten selbst – durch MiFID II gelegt. Bei den politischen Überlegungen für die Überarbeitung der MiFID-Richtlinie war der Umgang mit Drittstaaten heiß diskutiert. Drittstaaten sollte zunächst überhaupt kein Zugang in die EU eröffnet werden, bzw. nur unter den erschwerten Bedingungen der Eröffnung einer Niederlassung. Diese Niederlassung sollte nur erlaubt sein, wenn z.B. ein Doppelbesteuerungsabkommen mit dem Heimatland existiert oder eine Anlegerentschädigung, entsprechend dem EU-Vorbild, in dem Drittstaat gewährleistet ist. Diese Bedingungen richteten sich vor allem gegen die USA und die Schweiz und waren wohl nicht zuletzt ein Unterpfand für die Verhandlungen der viel diskutierten Freihandelsabkommen wie TTIP. Der Kompromiss lautete dann aber, dass die jeweiligen Mitgliedstaaten entscheiden sollen, und die Freiheit haben, Anbieter aus Drittstaaten nur dann herein zu lassen, wenn sie eine solche Niederlassung errichten und weitere Bedingungen erfüllt sind, wie z.B. ein Doppelbesteuerungsabkommen oder eine Anlegerentschädigungseinrichtung in dem Heimatstaat.

Tritt Großbritannien aus der EU aus, wird es zum Drittstaat und die Anbieter aus Großbritannien zu Drittlandfirmen im Sinne der dargestellten Regelung aus Art. 39 der MiFID II. Damit richtete sich eine Schutznorm für die jeweiligen Mitgliedstaaten, die die Briten selbst beschlossen haben, nun gegen sie selbst. Verlangen nämlich nur einige wenige europäische Staaten von den Bankhäusern in Großbritannien eine Niederlassung, macht eine Lizenz in Großbritannien für ganz Europa überhaupt keinen Sinn mehr. Dann ist eine Lizenz in einem EU Staat immer überlegen, weil sie in jedem Mitgliedstaat gilt und einzelne Länder den Europäischen Pass nicht behindern können. Im Wettbewerb um die Goldman's, Macquarie's und andere lukrative Investoren dieser Welt mag es nämlich nur zu verlockend sein, den Briten auch noch diesen kleinen Knüppel zwischen die Beine zu werfen. Ein kleiner Bumerang an versteckter Stelle, mit dem wohl die wenigsten Wähler in Großbritannien gerechnet haben.

6. Wie geht es weiter?

In den Verhandlungen mit der EU hat Großbritannien zwei Möglichkeiten. Sie können das Schweizer Modell wählen oder das EWR-Modell von Norwegen und Liechtenstein.

Das Schweizer Modell ist sehr aufwändig. Die Schweizer wollten sich nicht einmal zum EWR bekennen und müssen daher durch vertragliche Vereinbarungen mit allen Mitgliedstaaten versuchen, eine Art Binnenmarkt durch aufwendige und zahllose bilaterale Verhandlungen zu erreichen. Das kostet Zeit, Mühe und Verhandlungsgeschick und führt nicht immer zu befriedigenden Ergebnissen. Zum Beispiel gewährt Deutschland Schweizer Anbietern keinen freien Marktzugang, Schweizer Häusern ist es nicht erlaubt, sich aktiv an den deutschen Markt zu wenden. Nur über den umständlichen Weg einer Freistellung bei der BaFin können die großen Schweizer Häuser Vertrieb in Deutschland durchführen.

Einfacher wäre der Weg in den EWR, so wie Norwegen und Liechtenstein. Dann müsste Großbritannien allerdings wieder einer europäischen Einheit beitreten, hätte seine Position aber nicht verbessert. Im EWR besteht nämlich die Verpflichtung, die europäischen Vorgaben zu übernehmen und als Gegenleistung kann man am europäischen Wirtschaftsraum teilnehmen. Großbritannien verlöre aber seine Mitwirkungsrechte und müsste trotzdem weiterhin finanzielle Verpflichtungen übernehmen, denn der EWR-Beitritt führt zu Kostenbelastungen für die Gemeinschaft.

Kein Wunder also, dass sich die Briten anscheinend sehr viel Zeit nehmen wollen und es mit dem Austritt nicht eilig haben. Wahrscheinlich wird erst in dem Verhandlungsmarathon deutlich, welche bitteren Pillen auf die Bürger des Vereinigten Königreichs zukommen.

Mit den besten Grüßen
Ihr

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt