



Bruxelles, le 8 février 2018

## COMMUNICATION AUX PARTIES PRENANTES

### RETRAIT DU ROYAUME-UNI DE L'UNION ET REGLES DE L'UE EN MATIERE DE SERVICES FINANCIERS DE POST-NEGOCIATION

Le Royaume-Uni a notifié le 29 mars 2017 son intention de se retirer de l'Union en vertu de l'article 50 du traité sur l'Union européenne. Cela signifie qu'à moins qu'un accord de retrait ratifié<sup>1</sup> ne fixe une autre date, l'ensemble du droit primaire et dérivé de l'Union cessera de s'appliquer au Royaume-Uni à partir du 30 mars 2019 à 00 h 00 (HEC) (ci-après la «date de retrait»)<sup>2</sup>. Le Royaume-Uni deviendra alors un «pays tiers»<sup>3</sup>.

La préparation en vue du retrait ne concerne pas seulement l'UE et les autorités nationales mais aussi les personnes et entités privées.

Compte tenu des nombreuses incertitudes, notamment en ce qui concerne le contenu d'un éventuel accord de retrait, il convient d'attirer l'attention de toutes les parties prenantes sur les conséquences juridiques dont elles devront tenir compte lorsque le Royaume-Uni deviendra un pays tiers.

Sous réserve des dispositions transitoires pouvant être prévues dans un éventuel accord de retrait, à partir de la date de retrait, les règles de l'UE relatives aux marchés financiers, notamment le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux<sup>4</sup> (règlement EMIR, pour *European Market Infrastructure Regulation*)<sup>5</sup>, le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012<sup>6</sup> (règlement MIFIR, pour *Regulation on markets in financial instruments*), le règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25

---

<sup>1</sup> Des négociations sont en cours avec le Royaume-Uni en vue de conclure un accord de retrait.

<sup>2</sup> Conformément à l'article 50, paragraphe 3, du traité sur l'Union européenne, le Conseil européen, en accord avec le Royaume-Uni, peut décider à l'unanimité de repousser la date à laquelle les traités cesseront d'être applicables.

<sup>3</sup> Un pays tiers est un pays qui n'est pas un État membre de l'UE.

<sup>4</sup> JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

<sup>5</sup> Y compris, lorsqu'elle aura été adoptée par le Parlement européen et le Conseil, la proposition de la Commission [COM(2017) 331] de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne les procédures d'agrément des contreparties centrales et les autorités qui y participent, ainsi que les conditions de reconnaissance des contreparties centrales des pays tiers.

<sup>6</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012<sup>7</sup> (règlement SFTR, pour *Securities Financing Transactions Regulation*) et la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres<sup>8</sup> (directive SFD, pour *Settlement Finality Directive*), ne s'appliqueront plus au Royaume-Uni.

## 1. DERIVES

- À partir de la date de retrait, les dérivés négociés sur un marché réglementé du Royaume-Uni ne répondront plus à la définition d'un produit dérivé coté (ou **ETD**, pour *exchange-traded derivative*) au sens du droit de l'UE. Aux termes de l'article 2, point 32), du règlement MIFIR, un ETD est un produit dérivé négocié sur un marché réglementé de l'UE ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé<sup>9</sup>. Par conséquent, au regard du droit de l'UE<sup>10</sup>, à partir de la date de retrait, les ETD négociés sur un marché réglementé du Royaume-Uni seront des produits dérivés **de gré à gré**.
- Un ETD devenu un dérivé de gré à gré sera donc soumis à toutes les exigences applicables aux transactions sur dérivés de gré à gré en vertu du règlement EMIR: toutes les transactions sur dérivés de gré à gré sont prises en compte pour le calcul du seuil de compensation en vertu des dispositions du règlement EMIR<sup>11</sup>, et seront soumises à l'obligation de compensation en vertu dudit règlement, lorsqu'une telle obligation a été adoptée<sup>12</sup>, ainsi qu'à certaines techniques d'atténuation des risques (notamment l'échange de marges).
- Les dérivés de gré à gré qui sont soumis à l'obligation de compensation doivent être compensés par une contrepartie centrale (CCP, pour *central counterparty*) agréée et établie dans un État membre de l'UE ou par une contrepartie centrale établie dans un pays tiers et reconnue par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) conformément à l'article 25 du règlement EMIR pour la compensation de cette catégorie de produits dérivés de gré à gré<sup>13</sup>. À partir de la date de retrait, les contreparties centrales établies au Royaume-Uni seront des contreparties de pays tiers,

---

<sup>7</sup> JO L 337 du 23.12.2015, p. 1.

<sup>8</sup> JO L 166 du 11.6.1998, p. 45.

<sup>9</sup> Un ETD est «un produit dérivé négocié sur un marché réglementé ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé [...] et qui, en tant que tel, ne relève pas de la définition des produits dérivés de gré à gré au sens de l'article 2, point 7), du règlement [EMIR]» – voir l'article 2, paragraphe 1, point 32), du règlement MIFIR.

<sup>10</sup> Les contrats dérivés de gré à gré sont ceux dont l'exécution n'a pas lieu sur un marché réglementé de l'UE ou a lieu sur un marché d'un pays tiers qui n'a pas fait l'objet d'une décision en matière d'équivalence. Voir l'article 2, point 7), et l'article 2 *bis* du règlement EMIR.

<sup>11</sup> Voir notamment les articles 2 *bis*, 13, 25 et 75 du règlement EMIR.

<sup>12</sup> Les produits suivants sont actuellement soumis à une obligation de compensation: les contrats d'échange de taux d'intérêt libellés en euros, en yens, en dollars des États-Unis, en couronnes norvégiennes, en zlotys et en couronnes suédoises, ainsi que les CDS indiciels.

<sup>13</sup> Voir l'article 4, paragraphe 3, du règlement EMIR.

qui devraient être reconnues en vertu du règlement EMIR avant de pouvoir être utilisées pour satisfaire à l'obligation de compensation<sup>14</sup>. Les contreparties ne pourront pas satisfaire à leur obligation de compensation en vertu du règlement EMIR par l'intermédiaire de contreparties centrales établies au Royaume-Uni tant que ces dernières ne seront pas reconnues par l'AEMF en vertu dudit règlement.

- L'obligation de compenser les transactions par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale agréée établie dans l'UE ou d'une contrepartie centrale reconnue établie dans un pays tiers s'applique aussi aux contreparties établies dans des pays tiers, dès lors que le contrat a un effet direct, substantiel et prévisible dans l'Union ou que cette obligation est nécessaire ou appropriée pour prévenir le contournement de toute disposition du règlement EMIR<sup>15</sup>.
- La perte de l'agrément UE par les contreparties centrales établies au Royaume-Uni aura une incidence sur leur capacité de continuer à exercer certaines activités (p.ex. la compression de portefeuilles) et de répondre à certaines obligations (p.ex. la gestion des défaillances) à l'égard des contrats conclus avant la date de retrait.
- Des exigences de capital plus élevées s'appliqueront aux expositions qui résultent de positions sur des dérivés détenus par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement établis dans l'UE auprès de contreparties centrales non reconnues établies dans des pays tiers<sup>16</sup>. La raison en est que seules les contreparties centrales établies dans l'UE et les contreparties centrales reconnues établies dans un pays tiers sont des contreparties centrales éligibles (QCCP, *qualifying central counterparties*)<sup>17</sup> qui bénéficient d'un traitement favorable au titre du CRR<sup>18</sup>.

---

<sup>14</sup> Voir l'article 4, paragraphe 3, du règlement EMIR et, lorsqu'elles auront été adoptées par le Parlement européen et le Conseil, la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne les procédures d'agrément des contreparties centrales et les autorités qui y participent, ainsi que les conditions de reconnaissance des contreparties centrales des pays tiers, et la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne l'obligation de compensation, la suspension de l'obligation de compensation, les obligations de déclaration, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux et les exigences applicables aux référentiels centraux.

<sup>15</sup> Pour plus de détails, voir l'article 4 du règlement EMIR et le règlement délégué (UE) n° 285/2014 de la Commission du 13 février 2014 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant l'effet direct, substantiel et prévisible des contrats dans l'Union et la prévention du contournement des règles et obligations (JO L 85 du 21.3.2014, p. 1).

<sup>16</sup> Voir les articles 300 à 311 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (CRR) (JO L 176 du 27.6.2013, p.1).

<sup>17</sup> Voir l'article 497 CRR.

<sup>18</sup> Voir l'article 4, paragraphe 1, point 88), du CRR, sous réserve des dispositions transitoires de l'article 497 du CRR et du règlement d'exécution (UE) 2017/2241 de la Commission du 6 décembre 2017 (la période de transition dure jusqu'au 15 juin 2018 pour les CCP de pays tiers)

- Les contreparties établies dans l'UE et les contreparties établies dans des pays tiers auxquelles s'applique l'obligation de compensation devraient donc examiner leurs portefeuilles de dérivés. Toute contrepartie (y compris celles établies dans des pays tiers), qu'il s'agisse d'un établissement financier ou d'une entreprise non financière dont les positions dépassent le seuil de compensation, devrait veiller à respecter les obligations de compensation. Lorsque les contrats dérivés sont conclus ou compensés via un intermédiaire (à savoir un membre compensateur, un client d'un membre compensateur ou un client indirect), les contreparties devraient veiller à ce que leur contrat avec cet intermédiaire se conforme dûment aux exigences légales applicables.

## 2. REFERENTIELS CENTRAUX ET DECLARATION

- Les dérivés ou les opérations de financement sur titres qui sont soumis à l'obligation de déclaration en vertu du règlement EMIR ou du règlement SFTR doivent être déclarés par les contreparties à un référentiel central enregistré établi dans l'UE ou à un référentiel central établi dans un pays tiers et reconnu par l'AEMF en vertu de l'article 77 du règlement EMIR<sup>19</sup>. À partir de la date de retrait, les référentiels centraux établis au Royaume-Uni seront des référentiels centraux de pays tiers.
- Ce sont les contreparties qui sont visées par l'obligation de déclarer un contrat dérivé à un référentiel central dûment enregistré ou reconnu. Toutes les contreparties, qu'elles soient financières ou non financières, doivent veiller à ce que cette exigence soit respectée. Lorsque la déclaration à un référentiel central est déléguée à un tiers, les contreparties devraient veiller à ce que leur contrat garantisse le respect de toutes les dispositions légales applicables du règlement EMIR et/ou du règlement SFTR.
- L'exigence imposée aux contreparties de conserver un enregistrement de tout contrat dérivé qu'elles ont conclu et de toute modification d'un tel contrat doit continuer d'être respectée par les contreparties pendant une durée minimale de cinq ans après la cessation du contrat<sup>20</sup>.
- Les systèmes ne pourront plus être désignés par le Royaume-Uni au titre de la directive sur le caractère définitif du règlement<sup>21</sup>. À partir de la date de retrait, les systèmes actuellement désignés par le Royaume-Uni perdront leur désignation au titre de la directive sur le caractère définitif du règlement, ainsi que les droits et avantages que cela entraîne pour eux et leurs participants, sauf disposition spécifique contraire du droit national des États membres<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> Voir l'article 9 du règlement EMIR et l'article 4 du règlement SFTR.

<sup>20</sup> Voir l'article 9, paragraphe 2, du règlement EMIR.

<sup>21</sup> Voir l'article 2, point a), de la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (directive SFD) (JO L 166 du 11.6.1998, p.45).

<sup>22</sup> Voir le considérant 7 de la directive SFD.

La présente communication est sans préjudice de toute décision d'équivalence qui pourrait être adoptée par l'UE<sup>23</sup>.

Le site web de la Commission sur les services de post-négociation ([https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/post-trade-services\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/post-trade-services_en)) fournit des informations générales concernant ces services. Ces pages seront mises à jour avec de nouvelles informations, s'il y a lieu.

Commission européenne  
Direction générale de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés des capitaux

---

<sup>23</sup> Voir notamment les articles 2 *bis*, 13, 25 et 75 du règlement EMIR.