



Bruxelles, 8 febbraio 2018

## **AVVISO AI PORTATORI DI INTERESSI**

### **RECESSO DEL REGNO UNITO E NORME UNIONALI NEL SETTORE DEI SERVIZI FINANZIARI POST-NEGOZIAZIONE**

Il 29 marzo 2017 il Regno Unito ha notificato l'intenzione di recedere dall'Unione a norma dell'articolo 50 del trattato sull'Unione europea. Salvo che un accordo di recesso ratificato<sup>1</sup> preveda una data diversa, la totalità del diritto primario e derivato dell'Unione cesserà quindi di applicarsi al Regno Unito alle ore 00.00 del 30 marzo 2019 (ora dell'Europa centrale) ("data del recesso")<sup>2</sup>. Il Regno Unito diventerà allora un "paese terzo"<sup>3</sup>.

La preparazione al recesso è una questione che non riguarda soltanto l'Unione europea e le autorità nazionali, ma anche i privati.

Alla luce delle notevoli incertezze, in particolare riguardanti il contenuto di un eventuale accordo di recesso, si rammentano a tutti i portatori di interessi le ripercussioni giuridiche di cui si dovrà tenere conto al momento in cui il Regno Unito diventa un paese terzo.

Fatto salvo il regime transitorio che potrà essere previsto nell'eventuale accordo di recesso, le norme dell'Unione sui mercati finanziari, in particolare il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni<sup>4</sup> (EMIR)<sup>5</sup>, il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (MIFIR)<sup>6</sup>, il regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento

---

<sup>1</sup> I negoziati per un accordo di recesso con il Regno Unito sono tuttora in corso.

<sup>2</sup> A norma dell'articolo 50, paragrafo 3, del trattato sull'Unione europea, il Consiglio europeo, d'intesa con il Regno Unito, può decidere all'unanimità che i trattati cessino di applicarsi in una data successiva.

<sup>3</sup> Un paese terzo è un paese che non è membro dell'Unione europea.

<sup>4</sup> GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

<sup>5</sup> Compresa, una volta adottata dal Parlamento europeo e dal Consiglio, la proposta della Commissione (COM (2017) 331) di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 1095/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) e il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda le procedure e le autorità per l'autorizzazione delle controparti centrali e i requisiti per il riconoscimento delle CCP di paesi terzi.

<sup>6</sup> GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84.

tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012<sup>7</sup> (SFTR), la direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli<sup>8</sup> (SFD), non si applicheranno più al Regno Unito dalla data del recesso.

## 1. DERIVATI

- Dalla data del recesso, i derivati negoziati su un mercato regolamentato del Regno Unito non soddisferanno più la definizione di derivati negoziati in borsa (**ETD**) ai sensi del diritto dell'Unione. Ai sensi dell'articolo 2, punto 32), del MiFIR, gli ETD sono contratti derivati negoziati su un mercato regolamentato dell'Unione o sul mercato di un paese terzo considerato equivalente<sup>9</sup>. Pertanto, ai sensi del diritto unionale<sup>10</sup>, dalla data del recesso gli ETD negoziati in un mercato regolamentato del Regno Unito saranno considerati contratti derivati over-the-counter (**OTC**).
- Un ETD che diventa un derivato OTC diventerà quindi soggetto a tutte le disposizioni dell'EMIR applicabili alle operazioni in strumenti derivati OTC: tutte le operazioni in strumenti derivati OTC sono computate ai fini del calcolo della soglia di compensazione in conformità delle disposizioni dell'EMIR<sup>11</sup>, e saranno soggette all'obbligo di compensazione se quest'ultimo è stato introdotto<sup>12</sup>, nonché a talune tecniche di attenuazione del rischio (in particolare lo scambio dei margini).
- I derivati OTC che sono soggetti all'obbligo di compensazione devono essere compensati mediante una controparte centrale (CCP) autorizzata e stabilita in uno Stato membro dell'Unione o una CCP stabilita in un paese terzo e riconosciuta dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ai sensi dell'articolo 25 del regolamento EMIR ai fini della compensazione di tale categoria di derivati OTC<sup>13</sup>. Dalla data del recesso le CCP stabilite nel Regno Unito saranno CCP di un paese terzo che dovranno essere riconosciute ai sensi dell'EMIR prima di poter essere utilizzate per assolvere l'obbligo di compensazione<sup>14</sup>. Le controparti non

---

<sup>7</sup> GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1.

<sup>8</sup> GU L 166 dell'11.6.1998, pag. 45.

<sup>9</sup> Conformemente all'articolo 2, punto 32), del MiFIR, gli ETD sono “strumenti derivati negoziati su un mercato regolamentato o sul mercato di un paese terzo considerato equivalente ad un mercato regolamentato [...], e in quanto tale non contemplato nella definizione di derivato OTC di cui all'articolo 2, punto 7), del regolamento [EMIR]”.

<sup>10</sup> I contratti derivati OTC sono quelli non negoziati in un mercato regolamentato dell'Unione o negoziati in mercati regolamentati di paesi terzi per i quali non è stata adottata una decisione di equivalenza. Cfr. l'articolo 2, punto 7, e l'articolo 2 bis del regolamento EMIR.

<sup>11</sup> Cfr. in particolare gli articoli 2 bis, 13, 25 e 75 dell'EMIR.

<sup>12</sup> I seguenti prodotti sono attualmente soggetti a un obbligo di compensazione: gli swap sui tassi di interesse in euro, yen giapponese, dollaro USA, corona norvegese, zloty polacco e corona svedese; e gli index credit default swap.

<sup>13</sup> Cfr. l'articolo 4, paragrafo 3, dell'EMIR.

<sup>14</sup> Cfr. l'articolo 4, paragrafo 3, del regolamento EMIR e, una volta adottata dal Parlamento europeo e dal Consiglio, la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il

saranno in grado di adempiere al loro obbligo di compensazione ai sensi dell'EMIR presso CCP stabilite nel Regno Unito finché tali CCP non saranno riconosciute dall'ESMA ai sensi del regolamento EMIR.

- L'obbligo di compensare le operazioni mediante una controparte centrale autorizzata stabilita nell'Unione o una CCP riconosciuta stabilita in un paese terzo si applica anche alle controparti stabilite nei paesi terzi nel caso in cui il contratto abbia un effetto diretto, rilevante e prevedibile nell'Unione o qualora tale obbligo sia necessario o appropriato per prevenire l'elusione di qualsiasi disposizione del regolamento EMIR<sup>15</sup>.
- La perdita dell'autorizzazione UE da parte delle CCP stabilite nel Regno Unito si ripercuoterà sulla loro capacità di continuare a svolgere determinate attività (ad esempio la compressione) ed assolvere determinati obblighi (ad esempio gestione del default) in relazione ai contratti conclusi prima della data del recesso.
- Alle esposizioni derivanti da posizioni in strumenti derivati detenute da enti creditizi e imprese di investimento stabiliti nell'Unione presso CCP non riconosciute stabilite in paesi terzi si applicherà un requisito patrimoniale più elevato<sup>16</sup>, in quanto soltanto le CCP autorizzate stabilite nell'Unione e le CCP riconosciute stabilite in un paese terzo sono CCP qualificate<sup>17</sup> (QCCP) che hanno un trattamento favorevole ai sensi del CRR<sup>18</sup>.
- Le controparti dell'Unione e le controparti di paesi terzi alle quali si applica l'obbligo di compensazione dovrebbero pertanto esaminare i loro portafogli di derivati. Tutte le controparti (comprese le controparti stabilite in paesi terzi), che si tratti di enti finanziari o di società non finanziarie al di sopra del limite di compensazione, dovrebbero garantire di soddisfare gli obblighi di compensazione. Se i derivati sono

---

regolamento (UE) n. 1095/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) e il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda le procedure e le autorità per l'autorizzazione delle controparti centrali e i requisiti per il riconoscimento delle CCP di paesi terzi e la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda l'obbligo di compensazione, la sospensione dell'obbligo di compensazione, gli obblighi di segnalazione, le tecniche di attenuazione del rischio per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, la registrazione e la vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni e i requisiti dei repertori di dati sulle negoziazioni.

<sup>15</sup> Per maggiori dettagli cfr. l'articolo 4 dell'EMIR e il regolamento delegato (UE) n. 285/2014 della Commissione, del 13 febbraio 2014, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai contratti aventi un effetto diretto, rilevante e prevedibile nell'Unione e alla prevenzione dell'elusione delle norme e degli obblighi (GU L 85 del 21.3.2014, pag. 1).

<sup>16</sup> Cfr. gli articoli da 300 a 311 del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (CRR).

<sup>17</sup> Cfr. l'articolo 497 del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (CRR).

<sup>18</sup> Cfr. l'articolo 4, paragrafo 1, punto 88), del CRR, fatte salve le disposizioni transitorie di cui all'articolo 497 del CRR e il regolamento di esecuzione (UE) 2017/2241 della Commissione del 6 dicembre 2017 (il periodo transitorio dura per le CCP di paesi terzi fino al 15 giugno 2018).

conclusi tramite un intermediario o compensati tramite un intermediario (ad esempio, un partecipante diretto, un cliente di un partecipante diretto o un cliente indiretto), le controparti dovrebbero assicurare che il loro contratto con tale intermediario sia conforme ai pertinenti requisiti di legge.

## 2. REPERTORI DI DATI SULLE NEGOZIAZIONI E SEGNALAZIONI

- I derivati e le operazioni di finanziamento tramite titoli soggetti all'obbligo di segnalazione a norma dell'EMIR o dell'SFTR devono essere segnalati dalle controparti a un repertorio di dati sulle negoziazioni registrato nell'Unione o a un repertorio di dati sulle negoziazioni di un paese terzo riconosciuto dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ai sensi dell'articolo 77 del regolamento EMIR<sup>19</sup>. Dalla data del recesso i repertori di dati sulle negoziazioni stabiliti nel Regno Unito saranno repertori di dati sulle negoziazioni di un paese terzo.
- L'obbligo di segnalare un contratto derivato a un repertorio di dati sulle negoziazioni debitamente registrato o riconosciuto incombe alle controparti. Tutte le controparti, siano esse finanziarie o non finanziarie, devono garantire che tale obbligo sia soddisfatto. Qualora la segnalazione al repertorio di dati sulle negoziazioni sia delegata a un terzo, le controparti dovrebbero assicurare che il loro contratto sia conforme a tutti i requisiti giuridici applicabili di cui all'EMIR e/o all'SFTR.
- L'obbligo delle controparti di conservare traccia di ogni contratto derivato concluso e relative modifiche deve continuare a essere rispettato dalle controparti per almeno cinque anni dalla conclusione del contratto<sup>20</sup>.
- Il Regno Unito non potrà più designare sistemi ai sensi della direttiva concernente il carattere definitivo del regolamento<sup>21</sup>. Dalla data del recesso i sistemi attualmente designati dal Regno Unito perderanno la loro designazione ai sensi della direttiva concernente il carattere definitivo del regolamento insieme ai diritti e ai benefici che essa comporta per loro e per i loro partecipanti. Ciò lascia impregiudicate disposizioni specifiche della legislazione nazionale degli Stati membri<sup>22</sup>.

Il presente avviso non pregiudica eventuali decisioni di equivalenza che possono essere adottate dall'Unione europea<sup>23</sup>.

Il sito web della Commissione sui servizi post-negoziazione (<https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial->

---

<sup>19</sup> Cfr. l'articolo 9 dell'EMIR e l'articolo 4 dell'SFTR.

<sup>20</sup> Cfr. l'articolo 9, paragrafo 2, dell'EMIR.

<sup>21</sup> Cfr. l'articolo 2, lettera a), della direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli (SFD).

<sup>22</sup> Cfr. il considerando 7 della SFD.

<sup>23</sup> Cfr. in particolare gli articoli 2 bis, 13, 25 e 75 dell'EMIR.

markets/post-trade-services\_en) contiene informazioni generali relative ai servizi post-negoziazione. Tali pagine saranno aggiornate con informazioni aggiuntive, se del caso.

Commissione europea

Direzione generale della Stabilità finanziaria, dei servizi finanziari e dell'Unione dei mercati dei capitali