



Bruxelles, 13 luglio 2020
REV1 – sostituisce l'avviso datato 8
febbraio 2018

AVVISO AI PORTATORI DI INTERESSI

RECESSO DEL REGNO UNITO E NORME UNIONALI NEL SETTORE DEI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

A decorrere dal 1° febbraio 2020 il Regno Unito ha receduto dall'Unione europea ed è divenuto un "paese terzo"¹. L'accordo di recesso² prevede un periodo di transizione che termina il 31 dicembre 2020. Fino a tale data al Regno Unito e nel Regno Unito si applica il diritto dell'Unione nella sua interezza³.

Nel corso del periodo di transizione l'Unione e il Regno Unito negozieranno un accordo di nuovo partenariato. Non è tuttavia certo che un tale accordo sia concluso ed entri in vigore alla fine del periodo di transizione. In ogni modo tale accordo instaurerebbe una relazione che sarebbe ben diversa dalla partecipazione del Regno Unito al mercato interno⁴.

Inoltre dopo la fine del periodo di transizione il Regno Unito sarà un paese terzo per quanto riguarda l'attuazione e l'applicazione del diritto dell'Unione negli Stati membri dell'UE.

Si richiama pertanto l'attenzione di tutti i portatori di interessi, e in particolare degli operatori economici e finanziari, sulla situazione giuridica e sulle implicazioni pratiche che avrà sulla loro attività la fine del periodo di transizione.

¹ Un paese terzo è un paese che non è membro dell'Unione europea.

² Accordo sul recesso del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord dall'Unione europea e dalla Comunità europea dell'energia atomica (GU L 29 del 31.1.2020, pag. 7) ("accordo di recesso").

³ Fatte salve alcune eccezioni previste all'articolo 127 dell'accordo di recesso, nessuna delle quali è pertinente nel contesto del presente avviso.

⁴ In particolare, un accordo di libero scambio non contempla concetti di mercato interno (nel settore delle merci e dei servizi) quale il reciproco riconoscimento.

Consigli ai portatori di interessi

Si consiglia alle imprese di investimento di valutare attentamente le conseguenze della fine del periodo di transizione e di prendere gli opportuni provvedimenti, tra cui procurarsi le necessarie autorizzazioni e prendere le necessarie misure di rilocalizzazione, riorganizzazione societaria o adeguamento contrattuale.

Inoltre le imprese di investimento dovrebbero informare dovutamente i clienti e le controparti sulle implicazioni della fine del periodo di transizione sulle relazioni commerciali e contrattuali e sull'impatto delle misure che l'impresa ha adottato o intende adottare (perdita dei diritti di passaporto, implicazioni dell'eventuale riorganizzazione societaria, modifiche dei termini contrattuali o dei diritti contrattuali o legali dei clienti tra cui il diritto di modificare i termini contrattuali o di estinguere i contratti e il diritto di ricorso).

Gli adeguamenti commerciali e le strategie di investimento per le imprese di investimento e relativi clienti dovrebbero essere pronti nell'eventualità dell'assenza di equivalenza alla fine del periodo di transizione⁵. Un elevato grado di preparazione attenuerà l'esposizione delle imprese di investimento e dei relativi clienti alle ripercussioni della fine del periodo di transizione. Le imprese di investimento sono pertanto fortemente incoraggiate a sfruttare il tempo restante fino al 31 dicembre 2020 per prendere tutte le misure necessarie in relazione al recesso del Regno Unito e alla fine del periodo di transizione.

N.B. Il presente avviso non riguarda:

- le norme unionali sui conflitti di legge e di giurisdizione ("cooperazione giudiziaria in materia civile e commerciale");
- il diritto dell'Unione sulle società;
- le norme unionali sulla protezione dei dati personali.

Per questi aspetti sono in preparazione o sono pubblicati altri avvisi⁶.

Dopo la fine del periodo di transizione non si applicheranno più al Regno Unito le norme unionali di cui alla direttiva MiFID sui servizi e sulle attività di investimento⁷. Le conseguenze saranno in particolare le seguenti.

⁵ Articoli 23, 28 e 47 del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84, regolamento MiFIR).

⁶ https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_it.

⁷ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349) (direttiva MiFID II) e regolamento MiFIR.

1. AUTORIZZAZIONI

- Alla fine del periodo di transizione le entità stabilite e autorizzate dalle competenti autorità del Regno Unito (di seguito "imprese di investimento del Regno Unito") non beneficeranno più dell'autorizzazione MiFID⁸ a prestare servizi e a esercitare attività di investimento MiFID nell'UE⁹ (perderanno cioè il cosiddetto "passaporto UE") e diventeranno imprese di un paese terzo. In altri termini non saranno più autorizzate a prestare servizi nell'UE sulla base delle loro attuali autorizzazioni¹⁰.
- Le imprese figlie nell'UE (società giuridicamente indipendenti, stabilite nell'UE e controllate da o affiliate a imprese di investimento stabilite o autorizzate nel Regno Unito) possono continuare a operare come imprese di investimento dell'UE se dispongono di un'autorizzazione MiFID in uno degli Stati membri. Queste imprese, come qualsiasi altra impresa dell'UE che dispone di autorizzazione MiFID, dovranno rispettare tra gli altri requisiti della direttiva MiFID i requisiti sostanziali (in particolare in materia di governance, affidamento a terzi o utilizzo di succursali in un paese terzo per prestare servizi nell'UE)¹¹. Il modello e la struttura aziendali di tali imprese (in particolare i legami con entità di paesi terzi) saranno oggetto di valutazione da parte delle pertinenti autorità competenti MiFID (ad es. per quanto riguarda le partecipazioni qualificate, il modello/la struttura aziendale del gruppo, la presenza o l'assenza di un'eventuale vigilanza (prudenziale) su base consolidata ecc.).
- Le succursali nell'UE di imprese di investimento del Regno Unito diventeranno succursali di imprese d'investimento di un paese terzo e dovranno conformarsi ai requisiti nazionali applicabili nello Stato membro in cui è stabilita la succursale o al regime di cui agli articoli da 39 a 41 della direttiva MiFID II, ove applicabile. La prestazione di servizi/lo svolgimento di attività è limitata/o al territorio di tale Stato membro.

⁸ Articolo 5 della direttiva MiFID II. Anche gli enti creditizi autorizzati a norma della direttiva 2013/36/UE possono prestare servizi ed esercitare attività di investimento. Prima di concedere l'autorizzazione a norma della direttiva 2013/36/UE, le autorità competenti dovranno verificare che gli enti rispettino le pertinenti disposizioni della direttiva MiFID.

⁹ L'allegato I della direttiva MiFID II contempla un elenco dei servizi, delle attività e degli strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione della normativa MiFID.

¹⁰ I vantaggi del passaporto MiFID saranno pertanto limitati alle imprese di investimento stabilite nell'UE che hanno ottenuto l'autorizzazione MiFID in conformità dei requisiti sostanziali e per l'autorizzazione stabiliti nella normativa MiFID. Cfr. anche il parere dell'ESMA sui principi generali per promuovere la convergenza in materia di vigilanza nel contesto del recesso del Regno Unito dall'UE (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-110-433_general_principles_to_support_supervisory_convergence_in_the_context_of_the_uk_withdrawing_from_the_eu.pdf) e il parere dell'ESMA a sostegno della convergenza in materia di vigilanza nel settore delle imprese di investimento nel contesto del recesso del Regno Unito dall'Unione europea (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-firms-in-context-united-kingdom>).

¹¹ Cfr. anche i pareri dell'ESMA di cui sopra e i chiarimenti specifici su tali questioni, in particolare sul rischio che, con il ricorso ad accordi di affidamento a terzi o l'uso di succursali di paesi terzi per l'esercizio di funzioni/la prestazione di servizi nei confronti di clienti dell'Unione, possano costituirsi società di comodo. Il ricorso a succursali di paesi terzi deve essere basato su ragioni oggettive connesse ai servizi forniti nella giurisdizione del paese terzo e non deve portare a una situazione in cui tali succursali di paesi terzi svolgono funzioni essenziali o prestano servizi nell'UE.

- I gestori del mercato/le imprese di investimento del Regno Unito che gestiscono una sede di negoziazione o una sede di esecuzione non beneficeranno più dell'autorizzazione/licenza MiFID¹². I mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e gli internalizzatori sistematici stabiliti nel Regno Unito cesseranno pertanto di essere sedi ammissibili per la negoziazione di azioni soggette all'obbligo di negoziazione delle azioni ai sensi del regolamento MiFIR; le controparti unionali non potranno più negoziare azioni che sono soggette all'obbligo di negoziazione delle azioni su tali piattaforme.¹³ Analogamente i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione stabiliti nel Regno Unito cesseranno di essere sedi ammissibili ai fini dell'obbligo di negoziazione dei derivati ai sensi del regolamento MiFIR¹⁴ e le controparti unionali non potranno più effettuare negoziazioni su tali piattaforme. Alla Commissione è delegato il potere di dichiarare l'equivalenza delle sedi di negoziazione dei paesi terzi ai fini dell'obbligo di negoziazione delle azioni e dei derivati nell'UE¹⁵. La valutazione dell'equivalenza del Regno Unito è comunque ancora in corso. Tutti i portatori di interessi devono pertanto tenersi informati e pronti all'eventualità che non possano più essere negoziati nelle sedi di negoziazione del Regno Unito le azioni e i derivati soggetti all'obbligo di negoziazione nell'UE. In entrambi i casi le controparti unionali devono riesaminare i loro dispositivi di negoziazione al fine di garantire il costante rispetto degli obblighi sui sono soggette ai sensi della normativa MiFID.
- La fine del periodo di transizione avrà ripercussioni sull'eccezione prevista dall'allegato I, sezione C, punto 6, della direttiva MiFID II. Per non essere considerato strumento finanziario, il contratto derivato deve soddisfare tre condizioni: i) essere un prodotto energetico all'ingrosso ii) essere negoziato in un sistema organizzato di negoziazione; iii) essere regolato con consegna fisica. La fine del periodo di transizione avrà ripercussioni sulle prime due condizioni. In particolare il prodotto energetico all'ingrosso che non sarà stato negoziato in un sistema organizzato di negoziazione dell'UE non sarà più ammissibile all'eccezione prevista dall'allegato I, sezione C, punto 6, della direttiva MiFID II¹⁶.
- Le sedi di negoziazione e le controparti centrali stabilite nel Regno Unito¹⁷ non beneficeranno più dell'accesso aperto e non discriminatorio, ove precedentemente

¹² Cfr. gli articoli 5 e 44 della direttiva MiFID. Cfr. anche il parere dell'ESMA nel settore dei mercati secondari nel contesto del recesso del Regno Unito dall'UE (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-154-270_opinion_to_support_supervisory_convergence_in_the_area_of_secondary_markets_in_the_context_of_the_united_kingdom_withdrawing_from_the_european_union.pdf).

¹³ Cfr. l'articolo 23 del regolamento MiFIR in materia di obblighi di negoziazione.

¹⁴ Cfr. l'articolo 28 del regolamento MiFIR. I derivati soggetti all'obbligo di negoziazione comprendono gli *swap* su tassi di interesse denominati in EUR, USD e GBP nelle più comuni durate di riferimento, così come i CDS su indici (regolamento delegato (UE) 2017/2417 della Commissione).

¹⁵ Cfr. gli articoli 23 e 28 del regolamento MiFIR.

¹⁶ Cfr. anche la dichiarazione pubblica dell'ESMA sulle conseguenze della Brexit sulla direttiva MiFID II/il regolamento MiFIR e sul regolamento relativo gli indici di riferimento (BMR), https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-7253_public_statement_mifidii_bmr_provisions_under_a_no_deal_brexit.pdf

¹⁷ Articoli 35, 36, 37 e 38 del regolamento MiFIR.

applicabile, rispettivamente alle sedi di negoziazione dell'UE e alle controparti centrali e agli indici di riferimento (*benchmark*) dell'UE.

2. CONTRATTI

- La perdita delle autorizzazioni MiFID può incidere anche sulle relazioni con i clienti/le controparti unionali e può pregiudicare la capacità delle imprese stabilite nel Regno Unito di continuare ad adempiere a determinati obblighi e a esercitare determinate attività in virtù dei contratti in essere¹⁸. A norma della direttiva MiFID¹⁹ le imprese sono tenute ad adottare misure per garantire la continuità nella prestazione di servizi e nell'esercizio di attività di investimento. Si consiglia pertanto alle imprese di valutare le conseguenze della fine del periodo di transizione sulle loro operazioni e di individuare e attenuare i rischi di non conformità.

Ad esempio, i clienti non potranno più avere accesso elettronico diretto a sedi di negoziazione stabilite nell'UE tramite imprese stabilite nel Regno Unito. Oltre a ciò gli OICVM stabiliti nel Regno Unito diventeranno FIA di un paese terzo e le imprese di investimento stabilite nell'UE potrebbero non essere più autorizzate a distribuirli ai loro clienti, a meno che siano rispettate le pertinenti disposizioni della direttiva sui GEFIA.

3. ALTRI ASPETTI

- L'affidamento di talune funzioni operative a terzi che sono fornitori del Regno Unito può essere intrapreso solo se conforme ai pertinenti requisiti della direttiva MiFID²⁰. In particolare l'affidamento di funzioni connesse alla gestione del portafoglio a entità del Regno Unito sarà consentito solo se sono soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 32 del regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva MiFID, in particolare l'obbligo che vengano accordi di cooperazione tra le autorità nazionali competenti e le autorità competenti del Regno Unito. L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha inoltre emesso pareri con chiarimenti specifici su tali questioni, in particolare sul rischio che, con il ricorso ad accordi di affidamento a terzi o l'uso di succursali di paesi terzi per l'esercizio di funzioni/la prestazione di servizi nei confronti di clienti dell'Unione, possano costituirsi società di comodo²¹.

¹⁸ Anche in considerazione delle norme nazionali applicabili.

¹⁹ Articolo 16, paragrafo 4, della direttiva MiFID II.

²⁰ Cfr. l'articolo 16, paragrafo 5, della direttiva MiFID II, ulteriormente precisato nel regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva ("regolamento delegato 2017/565 che integra la direttiva MiFID") (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 1).

²¹ Parere dell'ESMA sui principi generali per promuovere la convergenza in materia di vigilanza nel contesto del recesso del Regno Unito dall'UE (31 maggio 2017) (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-110-433_general_principles_to_support_supervisory_convergence_in_the_context_of_the_uk_withdrawin_g_from_the_eu.pdf) e parere dell'ESMA a sostegno della convergenza in materia di vigilanza nel settore delle imprese di investimento nel contesto del recesso del Regno Unito dall'UE (13 luglio

- Alla luce degli obblighi imposti dalla direttiva MiFID in materia di comunicazione delle informazioni ai clienti, le imprese che prestano servizi di investimento sono tenute a fornire ai clienti o potenziali clienti informazioni accurate, in tempo utile e in ogni caso prima che questi siano vincolati da un contratto, circa le ripercussioni che potrebbe avere il recesso del Regno Unito dall'UE sulla prestazione dei servizi e sui diritti degli investitori, in particolare in relazione alla futura perdita, da parte dell'impresa, dell'autorizzazione MiFID²². Le imprese che prestano servizi di investimento sono inoltre tenute a notificare ai clienti in tempo utile qualsiasi modifica rilevante delle informazioni già fornite, in particolare eventuali modifiche sostanziali della situazione dell'impresa e le relative ripercussioni sui contratti²³.
- A norma dell'articolo 59 della direttiva MiFID II, la fornitura di servizi di comunicazione dati²⁴ è soggetta all'autorizzazione dell'autorità competente dello Stato membro di origine. I fornitori di servizi di comunicazione dati stabiliti nel Regno Unito che non hanno ottenuto l'autorizzazione MiFID da un'autorità competente stabilita nell'Unione dovranno cessare di fornire servizi nei mercati unionali.

Il sito web della Commissione sui mercati finanziari https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets_it riporta informazioni generali riguardanti la normativa MiFID in materia di servizi e attività di investimento. Se necessario queste pagine saranno aggiornate con ulteriori informazioni.

Commissione europea
Direzione generale Stabilità finanziaria, servizi finanziari e Unione dei mercati dei capitali

2017) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-firms-in-context-united-kingdom>).

²² Articoli 44 e 46 del regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva MiFID.

²³ Articolo 46 del regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva MiFID.

²⁴ Cfr. l'allegato I, sezione D, della direttiva MiFID II.