



Bruxelles, 14 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 SERVIZI FINANZIARI POST-NEGOZIAZIONE**

A decorrere dal 1° febbraio 2020 il Regno Unito ha receduto dall'Unione europea ed è divenuto un "paese terzo"<sup>1</sup>. L'accordo di recesso<sup>2</sup> 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 interezza<sup>3</sup>.

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 interno<sup>4</sup>.

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, sulle implicazioni giuridiche che avrà sulla loro attività la fine del periodo di transizione.

#### **Consigli ai portatori di interessi**

Si consiglia alle controparti in derivati e in operazioni di finanziamento tramite titoli e ai portatori di interessi che emettono strumenti finanziari costituiti a norma del diritto di uno Stato membro presso depositari centrali di titoli del Regno Unito di valutare le conseguenze della fine del periodo di transizione alla luce del presente avviso e di

<sup>1</sup> Un paese terzo è un paese che non è membro dell'Unione europea.

<sup>2</sup> 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").

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

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

prendere adeguate misure per assicurare l'osservanza di tutte le disposizioni di legge applicabili.

**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 avvisi<sup>5</sup>.

Il presente avviso va letto assieme alla comunicazione della Commissione dal titolo "Prepararsi alla svolta - Comunicazione sulla necessità di arrivare pronti alla fine del periodo di transizione tra l'Unione europea e il Regno Unito" del 9 luglio 2020<sup>6</sup>, in particolare la sezione II.B.1.

Dopo la fine del periodo di transizione non si applicheranno più al Regno Unito 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 (regolamento EMIR)<sup>7</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 (regolamento MiFIR)<sup>8</sup>, il regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (regolamento SFTR)<sup>9</sup>, il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli (regolamento CSDR)<sup>10</sup> e 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 (direttiva SFD)<sup>11</sup>. Le conseguenze saranno in particolare le seguenti.

<sup>5</sup> [https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period\\_it](https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_it).

<sup>6</sup> COM(2020) 324 final.

<sup>7</sup> GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

<sup>8</sup> GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84.

<sup>9</sup> GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1.

<sup>10</sup> GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1.

<sup>11</sup> GU L 166 dell'11.6.1998, pag. 45.

## 1. DERIVATI

- Dopo la fine del periodo di transizione i derivati negoziati su un mercato regolamentato del Regno Unito non rispetteranno più la definizione di derivati negoziati in borsa (ETD) ai sensi del diritto dell'Unione. Ai sensi dell'articolo 2, punto 32, del regolamento MiFIR, gli ETD sono contratti derivati negoziati su un mercato regolamentato dell'UE o sul mercato di un paese terzo considerato equivalente<sup>12</sup>. Pertanto, ai sensi del diritto unionale<sup>13</sup> dopo la fine del periodo di transizione gli ETD negoziati in un mercato regolamentato del Regno Unito saranno considerati contratti derivati over-the-counter (OTC). L'articolo 2 bis del regolamento EMIR conferisce alla Commissione il potere di dichiarare equivalente un mercato di un paese terzo. 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 i derivati negoziati sui mercati regolamentati del Regno Unito siano trattati come derivati OTC.
- Un ETD che diventa un derivato OTC diventerà quindi soggetto a tutte le disposizioni del regolamento EMIR applicabili alle operazioni in strumenti derivati OTC. Ad eccezione delle operazioni di copertura eseguite da controparti non finanziarie, tutte le operazioni in strumenti derivati OTC sono computate ai fini del calcolo della soglia di compensazione in conformità delle disposizioni del regolamento EMIR e saranno soggette all'obbligo di compensazione imposto dallo stesso regolamento, purché il prodotto sia ad esso soggetto<sup>14</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'UE o una CCP stabilita in un paese terzo e riconosciuta dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) a norma dell'articolo 25 del regolamento EMIR ai fini della compensazione di tale categoria di derivati OTC<sup>15</sup>. Alla Commissione è conferito il potere di dichiarare l'equivalenza delle disposizioni legislative e di vigilanza di un paese terzo. La decisione di equivalenza costituisce una condizione preliminare per il riconoscimento da parte dell'ESMA della CCP di un paese terzo. Senza equivalenza e senza riconoscimento, dopo la fine del periodo di transizione una CCP stabilita nel Regno Unito non potrà più essere utilizzata ai fini del rispetto dell'obbligo di compensazione. La valutazione dell'equivalenza del Regno Unito è comunque ancora in corso. Tutti i portatori di interessi devono quindi tenersi informati e pronti all'eventualità che le controparti non

---

<sup>12</sup> Conformemente all'articolo 2, punto 32, del regolamento 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>13</sup> I contratti derivati OTC sono contratti non negoziati in un mercato regolamentato dell'UE 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>14</sup> I seguenti prodotti sono attualmente soggetti all'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>15</sup> Cfr. l'articolo 4, paragrafo 3, del regolamento EMIR.

siano più in grado di rispettare l'obbligo di compensazione imposto dal regolamento EMIR presso le CCP stabilite nel Regno Unito.

- L'obbligo di compensare le operazioni mediante una CCP autorizzata stabilita nell'UE 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'UE o qualora tale obbligo sia necessario o appropriato per prevenire l'elusione delle disposizioni del regolamento EMIR<sup>16</sup>.
- La perdita da parte delle CCP stabilite nel Regno Unito dell'autorizzazione UE si ripercuoterà sulla loro capacità di continuare a svolgere determinate attività (ad e. la compressione) e a rispettare determinati obblighi (ad es., la gestione del default) in relazione ai contratti conclusi prima della fine del periodo di transizione.
- Alle esposizioni derivanti da posizioni in strumenti derivati detenute da enti creditizi e imprese di investimento stabiliti nell'UE presso CCP non riconosciute stabilite in paesi terzi<sup>17</sup> si applicherà un requisito patrimoniale più elevato, in quanto soltanto le CCP autorizzate stabilite nell'UE e le CCP riconosciute stabilite in un paese terzo sono CCP qualificate<sup>18</sup> (QCCP) e godono di un trattamento patrimoniale favorevole a norma del regolamento CRR<sup>19</sup>.
- Le controparti dell'UE e le controparti di paesi terzi alle quali si applica l'obbligo di compensazione dovranno 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, dovranno assicurarsi di soddisfare gli obblighi di compensazione. Se i derivati sono conclusi tramite un intermediario o compensati tramite un intermediario (ad es., 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. Ciò vale anche per le relazioni di compensazione in seno ai gruppi bancari.

---

<sup>16</sup> Per maggiori dettagli cfr. l'articolo 4 del regolamento 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>17</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 (regolamento CRR).

<sup>18</sup> Cfr. l'articolo 497 del regolamento CRR.

<sup>19</sup> Cfr. l'articolo 4, paragrafo 1, punto 88, del regolamento 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 (per le CCP di paesi terzi il periodo transitorio scadeva il 15 giugno 2018).

## 2. REPERTORI DI DATI SULLE NEGOZIAZIONI E SEGNALAZIONI

- I derivati e le operazioni di finanziamento tramite titoli soggetti all'obbligo di segnalazione a norma del regolamento EMIR o del regolamento SFTR devono essere segnalati dalle CCP o dalle controparti a un repertorio di dati sulle negoziazioni registrato nell'UE o a un repertorio di dati sulle negoziazioni di un paese terzo riconosciuto dall'ESMA<sup>20</sup>. L'articolo 77 del regolamento EMIR e l'articolo 19 del regolamento SFTR conferiscono alla Commissione il potere di dichiarare l'equivalenza delle disposizioni legislative e di vigilanza dei paesi. La decisione di equivalenza costituisce una condizione preliminare per il riconoscimento da parte dell'ESMA del repertorio di dati sulle negoziazioni di un paese terzo. Senza equivalenza e senza riconoscimento, dopo la fine del periodo di transizione i repertori di dati sulle negoziazioni stabiliti nel Regno Unito non potranno più essere utilizzati ai fini del rispetto dell'obbligo di segnalazione. 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 si possano più utilizzare i repertori di dati sulle negoziazioni stabiliti nel Regno Unito ai fini del rispetto dell'obbligo di segnalazione a norma del regolamento EMIR e del regolamento SFTR.
- L'obbligo di segnalare un contratto derivato a un repertorio di dati sulle negoziazioni debitamente registrato o riconosciuto incombe alle CCP e alle controparti. Le controparti responsabili della segnalazione, siano esse finanziarie o non finanziarie, devono garantire che tale obbligo sia rispettato. Qualora la segnalazione al repertorio di dati sulle negoziazioni sia delegata a un terzo, le controparti devono assicurare che il loro contratto sia conforme a tutti i requisiti giuridici applicabili di cui al regolamento EMIR e/o al regolamento SFTR.
- L'obbligo a carico delle controparti di conservare traccia di ogni contratto derivato concluso e relative modifiche deve continuare a essere rispettato dalle controparti per almeno cinque anni dopo la fine del contratto<sup>21</sup>.

## 3. DEPOSITARI CENTRALI DI TITOLI E SISTEMI DI REGOLAMENTO TITOLI

- I depositari centrali di titoli operano sistemi di regolamento titoli. Effettuano il regolamento (ossia il completamento) delle operazioni eseguite sul mercato e assicurano il mantenimento dei conti titoli in cui sono registrati il numero di titoli emessi e il relativo emittente e ogni modifica riguardante i detentori.
- I depositari centrali di titoli dei paesi terzi devono presentare domanda di riconoscimento all'ESMA se intendono fornire determinati servizi di base (servizi di emissione e di tenuta centralizzata connessi a strumenti finanziari disciplinati dal diritto di uno Stato membro dell'UE) o intendono prestare i loro servizi nell'UE tramite una succursale stabilita in uno Stato membro.
- L'articolo 25 del regolamento CSDR conferisce alla Commissione il potere di dichiarare l'equivalenza delle disposizioni legislative e di vigilanza dei paesi terzi. La

---

<sup>20</sup> Cfr. l'articolo 9 del regolamento EMIR e l'articolo 4 del regolamento SFTR.

<sup>21</sup> Cfr. l'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento EMIR.

decisione costituisce una condizione preliminare per il riconoscimento da parte dell'ESMA del depositario centrale di titoli di un paese terzo. Senza equivalenza e senza riconoscimento, dopo la fine del periodo di transizione i depositari centrali di titoli stabiliti nel Regno Unito non potranno più continuare a fornire servizi di emissione e di tenuta centralizzata connessi a strumenti finanziari disciplinati dal diritto di uno Stato membro dell'UE o a prestare i loro servizi nell'UE tramite una succursale stabilita in uno Stato membro. I depositari centrali di titoli del Regno Unito non possono beneficiare della clausola di salvaguardia di cui all'articolo 69, paragrafo 4, del regolamento CSDR. 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 i depositari centrali di titoli stabiliti nel Regno Unito non possano più fornire servizi di emissione e di tenuta centralizzata connessi a strumenti finanziari disciplinati dal diritto di uno Stato membro dell'UE o di prestare i loro servizi nell'UE tramite una succursale stabilita in uno Stato membro.

- Il Regno Unito non potrà più designare sistemi ai sensi della direttiva SFD<sup>22</sup>. Dopo la fine del periodo di transizione i sistemi attualmente designati dal Regno Unito perderanno la loro designazione ai sensi della direttiva SFD, insieme ai diritti e ai benefici che questa comporta per loro e per i loro partecipanti. Restano impregiudicate le disposizioni specifiche del diritto nazionale degli Stati membri<sup>23</sup>.

Il sito web della Commissione sui servizi post-negoziatozione ([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)) riporta informazioni generali al riguardo. Se necessario queste pagine saranno aggiornate con ulteriori informazioni.

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

---

<sup>22</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 (direttiva SFD).

<sup>23</sup> Cfr. il considerando 7 della direttiva SFD.