



Bruxelles, le 14 juillet 2020  
REV1 – remplace la communication du 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

Depuis le 1<sup>er</sup> février 2020, le Royaume-Uni s'est retiré de l'Union européenne et est devenu un «pays tiers»<sup>1</sup>. L'accord de retrait<sup>2</sup> prévoit une période de transition prenant fin le 31 décembre 2020. Jusqu'à cette date, le droit de l'Union dans son intégralité s'applique au Royaume-Uni et sur son territoire<sup>3</sup>.

Au cours de la période de transition, l'Union et le Royaume-Uni vont négocier un accord sur un nouveau partenariat. Toutefois, il n'est pas certain qu'un tel accord sera conclu et entrera en vigueur à la fin de la période de transition. En tout état de cause, un tel accord créerait une relation qui serait très différente de la participation du Royaume-Uni au marché intérieur<sup>4</sup>.

De plus, après la fin de la période de transition, le Royaume-Uni sera un pays tiers aux fins de la mise en œuvre et de l'application du droit de l'Union dans les États membres de l'UE.

Dès lors, l'attention de toutes les parties intéressées, et plus particulièrement des opérateurs économiques, est attirée sur les incidences juridiques que la fin de la période de transition aura sur leurs activités.

#### **Conseils aux parties prenantes:**

Il est conseillé aux contreparties aux dérivés et aux opérations de financement sur titres, ainsi qu'aux parties prenantes qui émettent des instruments financiers constitués en vertu du droit d'un État membre auprès de dépositaires centraux de titres (DCT) du Royaume-

<sup>1</sup> Un pays tiers est un pays non membre de l'Union.

<sup>2</sup> Accord sur le retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et de la Communauté européenne de l'énergie atomique, JO L 29 du 31.1.2020, p. 7 (ci-après l'«accord de retrait»).

<sup>3</sup> Sous réserve de certaines exceptions prévues à l'article 127 de l'accord de retrait, dont aucune n'est pertinente dans le contexte de la présente communication.

<sup>4</sup> En particulier, un accord de libre-échange ne prévoit pas de principes liés au marché intérieur (dans le domaine des marchandises et des services) tels que la reconnaissance mutuelle.

Uni, d'évaluer les conséquences de la fin de la période de transition au regard de la présente communication et de prendre les mesures appropriées pour se conformer à toutes les exigences légales applicables.

**Nota bene:** la présente communication n'aborde pas:

- les règles de l'UE applicables aux conflits de lois et de juridictions («coopération judiciaire en matière civile et commerciale»);
- le droit des sociétés de l'UE;
- les règles de l'UE en matière de protection des données à caractère personnel.

D'autres communications traitant de ces questions sont en cours d'élaboration ou ont été publiées<sup>5</sup>.

La présente communication doit être lue en lien avec la communication de la Commission «Se préparer aux changements — Communication sur la préparation à la fin de la période de transition entre l'Union européenne et le Royaume-Uni» du 9 juillet 2020<sup>6</sup>, et notamment sa section II.B.1.

Après la fin de la période de transition, 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 (règlement EMIR, pour *European Market Infrastructure Regulation*)<sup>7</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 (règlement MIFIR, pour *Regulation on markets in financial instruments*)<sup>8</sup>, le règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (règlement SFTR), pour *Securities Financing Transactions Regulation*)<sup>9</sup>, le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (règlement sur les DCT)<sup>10</sup> 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>5</sup> [https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period\\_fr](https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_fr).

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

<sup>7</sup> JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

<sup>8</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

<sup>9</sup> JO L 337 du 23.12.2015, p. 1.

<sup>10</sup> JO L 257 du 28.8.2014, p. 1.

(directive SFD, pour *Settlement Finality Directive*)<sup>11</sup>, ne s'appliqueront plus au Royaume-Uni. Il en résultera notamment les conséquences suivantes:

## 1. DERIVES

- Après la fin de la période de transition, 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<sup>12</sup>. Par conséquent, au regard du droit de l'UE<sup>13</sup>, après la fin de la période de transition, les ETD négociés sur un marché réglementé du Royaume-Uni seront des produits dérivés de gré à gré. La Commission est habilitée par l'article 2 *bis* du règlement EMIR à déclarer équivalent un marché d'un pays tiers. L'évaluation de l'équivalence du Royaume-Uni dans ce domaine est en cours, mais n'est pas terminée. Toutes les parties prenantes doivent donc être bien informées et se tenir prêtes à un scénario dans lequel les dérivés négociés sur les marchés réglementés du Royaume-Uni sont traités comme 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. À l'exception des opérations de couverture conclues par des contreparties non financières, 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, et seront soumises à l'obligation de compensation en vertu dudit règlement, à condition qu'une telle obligation s'applique au produit concerné<sup>14</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 (ou 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>15</sup>. La Commission est habilitée à déclarer équivalents le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers. Une telle décision d'équivalence est une condition préalable à la reconnaissance d'une

---

<sup>11</sup> JO L 166 du 11.6.1998, p. 45.

<sup>12</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>13</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>14</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>15</sup> Voir l'article 4, paragraphe 3, du règlement EMIR.

contrepartie centrale de pays tiers par l'AEMF. En l'absence d'équivalence et de reconnaissance, après la fin de la période de transition, une contrepartie centrale établie au Royaume-Uni ne peut pas être utilisée pour satisfaire à l'obligation de compensation. L'évaluation de l'équivalence du Royaume-Uni dans ce domaine est en cours, mais n'est pas terminée. Toutes les parties prenantes doivent donc être bien informées et se tenir prêtes à un scénario dans lequel les contreparties ne pourront pas satisfaire à leur obligation de compensation en vertu du règlement EMIR par l'intermédiaire des contreparties centrales établies au Royaume-Uni.

- 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>16</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 fin de la période de transition.
- 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>17</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<sup>18</sup> (ou QCCP, pour *qualifying central counterparties*) qui bénéficient d'un traitement prudentiel favorable au titre du CRR<sup>19</sup>.
- 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

---

<sup>16</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>17</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).

<sup>18</sup> Voir l'article 497 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).

<sup>19</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).

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. Cela s'applique aussi aux relations de compensation au sein des groupes bancaires.

## **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 centrales ou 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<sup>20</sup>. La Commission est habilitée par l'article 77 du règlement EMIR et l'article 19 du règlement SFTR à déclarer équivalents le cadre de réglementation et le dispositif de surveillance d'un pays tiers. Une telle décision d'équivalence est une condition préalable à la reconnaissance d'un référentiel central de pays tiers par l'AEMF. En l'absence d'équivalence et de reconnaissance, après la fin de la période de transition, un référentiel central établi au Royaume-Uni ne peut pas être utilisé pour satisfaire à l'obligation de déclaration. L'évaluation de l'équivalence du Royaume-Uni dans ce domaine est en cours, mais n'est pas terminée. Toutes les parties prenantes doivent donc être bien informées et se tenir prêtes à un scénario dans lequel les référentiels centraux établis au Royaume-Uni ne peuvent pas être utilisés pour satisfaire à l'obligation de déclaration au titre des règlements EMIR et SFTR.
- Ce sont les contreparties centrales et les contreparties qui sont visées par l'obligation de déclarer un contrat dérivé à un référentiel central dûment enregistré ou reconnu. Les contreparties responsables de la déclaration, 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>21</sup>.

## **3. DEPOSITAIRES CENTRAUX DE TITRES ET SYSTEMES DE REGLEMENT DES OPERATIONS SUR TITRES**

- Les DCT exploitent les systèmes de règlement de titres. Ils règlent (finalisent) les opérations conclues sur le marché. Ils assurent aussi la tenue de comptes de titres, qui permettent d'enregistrer le nombre de titres émis et l'identité de chaque émetteur, ainsi que chaque changement de détenteur de ces titres.

---

<sup>20</sup> Voir l'article 9 du règlement EMIR et l'article 4 du règlement SFTR.

<sup>21</sup> Voir l'article 9, paragraphe 2, du règlement EMIR.

- Les DCT de pays tiers doivent demander la reconnaissance de l'AEMF lorsqu'ils veulent fournir certains services de base des DCT (services d'émission et services de tenue centralisée de comptes liés à des instruments financiers régis par le droit d'un État membre de l'UE) ou lorsqu'ils veulent fournir leurs services dans l'UE par l'intermédiaire d'une succursale établie dans un État membre.
- La Commission est habilitée par l'article 25 du règlement sur les DCT à déclarer équivalents le cadre de réglementation et le dispositif de surveillance d'un pays tiers. Une telle décision constitue une condition préalable à la reconnaissance d'un DCT de pays tiers par l'AEMF. En l'absence d'équivalence et de reconnaissance, après la fin de la période de transition, un DCT établi au Royaume-Uni ne peut pas continuer à fournir des services d'émission ou des services de tenue centralisée de comptes liés à des instruments financiers régis par le droit d'un État membre de l'UE, ni à fournir ses services dans l'UE par l'intermédiaire d'une succursale établie dans un État membre de l'UE. Les DCT du Royaume-Uni ne peuvent pas bénéficier de la clause de maintien des acquis prévue à l'article 69, paragraphe 4, du règlement sur les DCT. L'évaluation de l'équivalence du Royaume-Uni dans ce domaine est en cours, mais n'est pas terminée. Toutes les parties prenantes doivent donc être bien informées et se tenir prêtes à un scénario dans lequel les DCT établis au Royaume-Uni ne peuvent pas fournir de services d'émission ou de services de tenue centralisée de comptes liés à des instruments financiers régis par le droit d'un État membre de l'UE, ni fournir leurs services dans l'UE par l'intermédiaire d'une succursale établie dans un État membre de l'UE.
- Les systèmes ne pourront plus être désignés par le Royaume-Uni au titre de la directive sur le caractère définitif du règlement<sup>22</sup>. Après la fin de la période de transition, 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>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>22</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).

<sup>23</sup> Voir le considérant 7 de la directive SFD.