



ASSOCIATION
FRANÇAISE
DES MARCHÉS
FINANCIERS

LES PROFESSIONNELS DE LA BOURSE & DE LA FINANCE

Le Président

Monsieur Robert Ophèle
Président
Autorité des marchés financiers
17, Place de la Bourse
75082 Paris Cedex 02

r.ophele@amf-France.org

EF/CC/20-0881

Paris, le 15 décembre 2020

Objet : Fonds de pension britanniques
Exemption de compensation sous EMIR

Monsieur le Président,

Alors que l'échéance du 31 décembre se rapproche et avec elle la perspective d'une sortie sans accord commercial du Royaume-Uni de l'Union européenne, la compétitivité des acteurs de la Place de Paris face aux fonds de pension britanniques risque d'être fortement compromise si une solution de substitution n'est pas trouvée à l'exemption de compensation dont ces derniers bénéficient aujourd'hui, lorsqu'il traitent de contrats de dérivés OTC, au titre de l'article 89 du règlement EU N°648/2012 (EMIR).

En effet, en vertu du [Q&A](#) (question 13 c) de l'ESMA, initialement rédigé en 2014, avant le referendum sur le Brexit, il est précisé que cette disposition ne s'applique qu'aux fonds de pension européens et par extension, qu'un fond de pension basé dans un pays tiers ne peut pas en bénéficier.

Ainsi, à compter du 1^{er} janvier 2021, les autorités de marché nationales qui suivraient cette doctrine, contraindraient les acteurs sous leur tutelle à compenser les opérations de dérivés OTC qu'ils réalisent avec des fonds de pension britanniques. Cette situation créerait alors à leur détriment un important désavantage compétitif par rapport aux établissements britanniques qui ne seront pas soumis à la même contrainte.

Certes, la solution est d'abord dans les mains de l'ESMA. Pour diverses raisons, il apparaît toutefois peu probable qu'une solution européenne commune puisse émerger rapidement, laissant alors chaque autorité nationale devant ses responsabilités quant à l'application d'une doctrine de l'ESMA qui reste juridiquement non liante.

Je sais que vous accordez une importance toute particulière à ce dossier et que vous pourriez envisager que l'AMF n'astreigne pas les établissements français à la doctrine ainsi rappelée. Si tel est bien le cas, vous serait-il possible de confirmer que l'AMF adoptera, jusqu'à l'échéance mi-2021 à laquelle cessera de s'appliquer l'exemption de compensation pour les fonds de pension européens, une approche de supervision souple vis-à-vis des établissements qui continueraient à opérer dans le cadre de cette exemption lorsqu'ils traitent des contrats de dérivés OTC avec des fonds de pension britanniques ?

Vous remerciant de votre attention à ce qui constitue actuellement une très forte préoccupation de nos adhérents, et restant bien entendu à votre disposition pour en discuter, je vous prie de croire, Monsieur le Président, l'assurance de ma considération distinguée.

Stéphane Giordano