

BREXIT : J-10

Rappel des mesures transitoires prévues dans la gestion d'actifs en cas de hard Brexit



A 10 jours de l'échéance, la question n'est toujours pas réglée. Sans savoir comment ni quand va se terminer ce vaudeville shakespearien, les sociétés de gestion doivent s'assurer que toutes les mesures ont bien été prises dans l'hypothèse d'une sortie sans accord.

L'ultime proposition britannique avait pourtant convaincu les Vingt-Sept. Mais les députés britanniques ont souhaité gagner du temps, soit pour analyser cet accord, soit pour le refuser en bloc soit pour se donner une chance de remettre en cause l'ensemble du processus.

La beauté de l'exercice fait qu'après ce refus du Parlement et à quelques jours de l'échéance, tous les scénarios sont encore possibles : un report au 31 janvier 2020 (après accord de l'UE), un nouveau vote de ratification de l'accord de sortie (in extremis), un retrait sans accord (désormais peu probable car l'UE ne souhaite pas endosser cette responsabilité), une démission du Premier Ministre, un vote de défiance qui conduirait encore à d'autres alternatives...

Bref, bien malin celui qui saurait dire quelle sera la date de retrait effective du Royaume-Uni de l'Union européenne, si celui-ci aura bel et bien lieu et s'il se fera effectivement dans le cadre d'un accord.

Dans le domaine de la gestion d'actifs, la FCA et l'ESMA ont conclu en février dernier plusieurs protocoles d'accord afin d'assurer la continuité, même en cas de sortie sans accord. Cela laissera le temps aux gérants de s'adapter et permettra aux superviseurs européens et britannique de continuer à coopérer. Ces derniers se sont en particulier engagés à poursuivre les échanges d'informations sur les institutions financières qui opèrent sur leurs différents marchés.

L'une des premières conséquences d'un Hard Brexit dans la gestion transfrontalière des fonds est la fin du 'passeportage' : les sociétés de gestion britanniques ne bénéficieront plus du passeport européen et ne pourront donc plus distribuer de fonds au sein de l'UE.

Réciproquement, les sociétés de gestion françaises devront revoir leur organisation pour continuer à fournir des services d'investissement transfrontaliers (ou de gestion sous mandat) basés en France et à destination de clients britanniques.

Fort heureusement, la délégation (de tâches ou de fonctions) par les gestionnaires de fonds à des établissements établis dans ou hors de l'Union européenne restera possible. Cet accord de coopération du 1er février 2019 entre la FCA et l'ESMA permettra aux gérants d'optimiser leur organisation et d'accéder à des expertises variées.

Cette activité de subadvisory est tout de même soumise à certaines exigences de substance (définies par l'ESMA dès mai et juillet 2017) afin d'éviter que les entités britanniques enregistrées sur le continent ne cachent que des boîtes aux lettres. Il s'agit en effet d'empêcher les acteurs britanniques de s'installer sur le continent pour accéder au marché de l'UE tout en minimisant les transferts d'activité (grâce à des dispositifs d'externalisation ou de délégation au UK). Pour rappel, le Royaume-Uni représente à lui seul plus du tiers des encours en délégation sur le marché européen.

Ces dispositifs seront strictement encadrés et constamment supervisés par les régulateurs.



Autre conséquence : en matière de commercialisation de produits et de services, les fonds d'investissement britanniques actuellement considérés comme des OPCVM vont devenir des FIA de pays tiers. Ils ne seront donc plus soumis à la Directive OPCVM mais uniquement au droit britannique et ne pourront plus bénéficier du passeport européen. Sans ce statut d'OPCVM, ils ne pourront plus être commercialisés au sein de l'UE et de l'EEE auprès d'investisseurs non professionnels (interdiction de publicité, démarchage, conseil...).

L'existant en portefeuille pourra être conservé bien qu'il ne bénéficiera plus du passeport commercialisation lié au régime OPCVM ni des règles protectrices de la directive OPCVM.

Autres rappels sur ces mesures transitoires, spécifiques au secteur des services financiers qui permettront aux sociétés de gestion de mieux appréhender les impacts d'un Hard Brexit. Elles n'entreront en vigueur qu'à compter de la date de retrait effective du Royaume-Uni de l'Union européenne (si celui-ci se fait effectivement sans accord).

Concernant le PEA et le PEA-PME, les titres vifs issus d'émetteurs britanniques resteront éligibles à ces enveloppes pendant **15 mois**. Idem pour les parts d'OPCVM dont les sociétés de gestion renonceraient aux critères d'éligibilité (75 % de l'actif investi dans des sociétés dont le siège social est situé dans l'UE ou l'EEE). Le délai est fixé à **21 mois** pour les OPCVM dont les sociétés de gestion maintiendraient les critères d'éligibilité (respect du ratio d'exposition de 75 %).

De la même manière, les parts ou actions d'OPCVM britanniques resteront éligibles au PEA pendant **15 mois**, dès lors qu'elles ont été souscrites régulièrement ou acquises avant un Brexit sans accord.

NB : mesures ne concernant que le stock (actifs souscrits ou acquis avant la date du Brexit) ; les actifs souscrits ou acquis après cette date ne bénéficieront pas de ces mesures.*

Les sociétés de gestion auront **3 mois** après la date d'un Brexit sans accord pour informer le teneur de compte de leur intention de rester ou non éligible au PEA ou au PEA-PME. Le teneur de compte aura ensuite **4 mois** pour informer le titulaire du compte de la perte d'éligibilité du titre.

Concernant les FCPR, les titres souscrits ou acquis avant le Brexit*, émis par des sociétés cotées (capitalisation boursière < 150 M€) et admis aux négociations sur un marché du Royaume-Uni resteront éligibles à l'actif des fonds dans un délai transitoire de **12 mois**, dès lors qu'ils respectent la limite de 20% du quota de 50% de titres non cotés.

Concernant les FCPI et les FIP, les titres souscrits ou acquis avant le Brexit*, émis par des sociétés britanniques resteront éligibles à l'actif des fonds sans limite dans le temps (clause de grand-père), dès lors qu'ils respectent le quota de 70%.

Ces mesures transitoires s'appliqueront également aux FPCI.

Les sociétés de gestion devront profiter de cette période de transition pour adapter leur politique d'investissement sur chaque fonds (conservation ou non de l'éligibilité) sans précipitation et dans le meilleur intérêt des investisseurs.

En parallèle, elles devront vérifier l'éligibilité des titres et fonds britanniques à l'actif des OPCVM / FIA / portefeuilles gérés et régulariser la situation si nécessaire.

Et dans l'immédiat ? Conservez votre flegme britannique...

** date de sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne sans accord*

À PROPOS DE CAPTEO

CAPTEO est un cabinet de conseil en Stratégie, en Organisation et Management, dédié à l'industrie financière et aux marchés financiers. Cabinet de référence dans le secteur, nous accompagnons nos clients depuis plus de 12 ans dans leurs réflexions stratégiques, dans la mise en œuvre de leurs projets de transformation et l'amélioration de leurs performances. Nos consultants se tiennent à votre disposition pour analyser les impacts d'une décision d'implantation ou de relocalisation sur un nouveau territoire (aspects stratégiques, financiers, organisationnels, opérationnels et juridiques, réglementation des services financiers...) et vous accompagner en France comme à l'étranger.