
Brexit

Quelles conséquences pour les institutions financières ?

- Version complète -

Bertrand SANSEN

Directeur

+33 (0)6 85 19 92 35

bertrand.sansen@99-advisory.com

Anne-Laure BANACH

Manager Senior

+33 (0)7 82 04 26 12

anne-laure.banach@99-advisory.com

Charles BURNEL

Consultant

+33 (0)6 74 03 48 87

charles.burnel@99-advisory.com

Pour obtenir d'avantage d'informations, vous pouvez nous contacter à l'adresse suivante :

contact@99-advisory.com

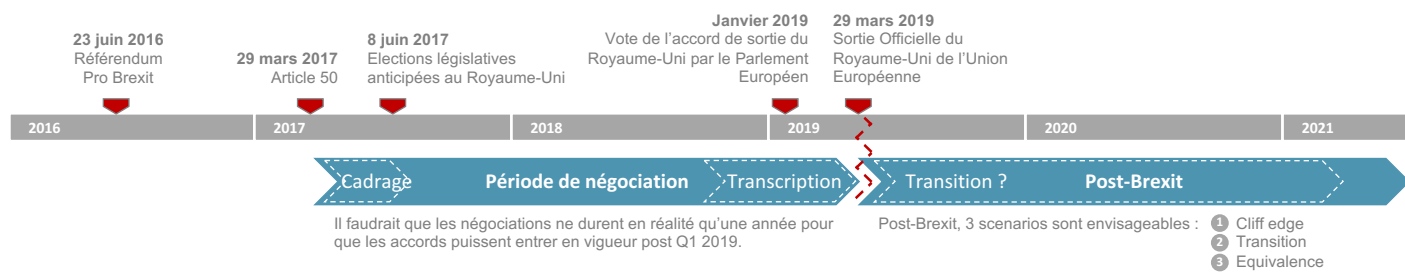
La fin du passeport européen

Lors du référendum organisé le **23 Juin 2016**, **52%** des britanniques se sont prononcés en faveur du **Brexit**. Bien que démocratique d'un point de vue britannique, **cette décision unilatérale impacta toute l'Europe** qui y était opposée, avec, à la clé, **une destruction de valeur** voulue sans pareil dans l'Histoire. Le 17 Janvier 2017, Teresa May confirma les craintes d'un « **Hard Brexit** » en annonçant que le Royaume-Uni ne « *chercherait pas à être un membre du marché unique* » et déclencha l'article 50 du traité de Lisbonne le 29 mars dernier.

Dans le secteur des services financiers, **les conséquences seront significatives**, en particulier sur la stratégie et l'organisation des acteurs opérant depuis Londres. Une transformation profonde de leur organisation sera nécessaire et elle pourrait prendre plusieurs années.

Le **30 mars 2019**, le Royaume-Uni sortira donc de l'Union Européenne. Cette date marquera ainsi le **saut dans l'inconnu du Royaume-Uni et des 27 états membres**. **Les acteurs britanniques ne bénéficieront plus du passeport financier**.

UN TIMING TRÈS SERRÉ



LA PERTE DU PASSEPORT SIGNE LA FIN DE L'ACCÈS SIMPLIFIÉ DES ACTEURS BRITANNIQUES AU MARCHÉ EUROPÉEN ET INVERSEMENT

Le passeport qualifie le droit pour une entreprise de commercialiser ses produits et services depuis le Royaume-Uni vers l'ensemble des pays européens (EEE)¹ et d'y créer des filiales dans les mêmes conditions juridiques que les citoyens de ces pays. La perte du passeport va donc rendre certaines activités impossible dans leur configuration actuelle (réalisées depuis un côté de la Manche vers un client situé de l'autre côté). Dans tous les cas, les coûts s'en trouveront augmentés.

AU MOINS 8 RÉGLEMENTATIONS IMPACTÉES

Au moins 8 passeports attachés à leurs réglementations respectives vont donc être retirés aux acteurs britanniques² :

- *Capital Requirements Directive - 2013/36/EU*
- *Solvency II Directive - 2009/138/EC*
- *Insurance Mediation Directive - 2002/92/EC*
- *Markets in Financial Instruments Directive - 2004/39/EC*
- *Undertaking Collective Investment Scheme Directive - 85/611/EEC*
- *Payment Services Directive - 2007/64/EC*
- *Second Electronic Money Directive - 2009/110/EC*
- *Alternative Investment Fund Managers Directive - 2011/61/EU*

¹ Ce droit vaut bien sûr réciproquement pour tous les pays de l'Espace Economique Européen

² Les acteurs britanniques seront privés de passeport pour commercialiser leurs services dans l'EEE depuis le sol britannique et inversement les acteurs européens seront privés de passeport pour commercialiser leurs services dans l'EEE depuis le sol européen.

LONDRES, POIDS LOURD DE LA FINANCE MONDIALE

- **75% des activités européennes de BFI** localisées à Londres :

78% du Forex mondial - \$ 2 700 md / jour

45% du change euro

45% des AUM Européens

99% des swaps clearés par Swapclear

- Londres concentre une part significative des services financiers de toutes les régions du globe :

UE : 41% des activités localisées à Londres

USA : 26%

Chine et Hong-Kong : 2%

JUSQU'À 200 000 EMPLOIS TOUCHÉS

- **1 million de personnes** travaillent dans les services financiers au Royaume-Uni. Entre **30 000 et 250 000 emplois**³ seraient impactés.

- Certaines banques ont annoncé leur départ :

Banques	Employés	% Non UK	Impacts
JP Morgan	16 000	19%	4 000
DB	7 000	-	4 000
BNPP	6 600	39%	-
Goldman Sachs	5 500	-	1 000
HSBC	5 000	12%	1 000
Morgan Stanley	5 000	-	1 000
SG	3 300	45%	-

³ En janvier 2017, Xavier Rolet, patron du LSE mettait en garde le gouvernement britannique contre un risque de perte de 232 000 emplois.

Post Q1 2019, l'espoir de l'équivalence

OBJECTIF : OBTENIR L'ÉQUIVALENCE POUR Q1 2019

Une institution financière domiciliée dans un pays tiers⁴ bénéficiant du principe d'équivalence⁵ peut s'implanter et exercer son métier dans des pays de l'EEE.

Sans passeport, il devient donc indispensable pour les acteurs britanniques de bénéficier d'une équivalence réglementaire pour espérer poursuivre leurs activités avec leurs clients européens.

⁴ Pays tiers = Pays ne faisant pas partie de l'EEE.













⁵ L'équivalence est accordée par type de service au pays tiers par décision de la Commission Européenne si ses standards réglementaires sont jugés « équivalents » à ceux de l'Union Européenne.

EQUIVALENCE: L'EXEMPLE DES CCP AMÉRICAINES⁶

Le 15 mars 2016, la Commission européenne a accordé aux Etats-Unis l'équivalent du régime réglementaire pour les CCP de l'Union Européenne. Pour Jonathan Hill, à l'époque Commissaire européen britannique, « C'est une étape importante pour la convergence réglementaire au niveau mondial et la mise en œuvre de notre accord avec la CFTC. Cette décision signifie qu'une fois reconnue par l'Autorité européenne des marchés financiers, les contreparties centrales américaines pourront continuer à offrir leurs services aux entreprises de l'Union européenne. » La question se posera désormais pour les CCP de son propre pays.

⁶ CCP = Central Counterparty Clearing House

12 PAYS TIERS BÉNÉFICIENT DÉJÀ D'UNE ÉQUIVALENCE SUR AU MOINS UN SERVICE

 Afrique du Sud	 Hong-Kong
 Australie	 Japon
 Brésil	 Mexique
 Canada	 Singapour
 Corée du Sud	 Suisse
 USA	 Russie

THE GREAT REPEAL BILL - LE RAPATRIEMENT DES RÉGLEMENTATIONS EUROPÉENNES DANS LA LOI BRITANNIQUE, LA FAUSSE SOLUTION

En octobre 2016, Theresa May a en effet promis « *The Great Repeal Bill* » qui va permettre d'abroger le *European Communities Act 1972* et de sécuriser la transposition des lois Européennes dans les lois britanniques.

La majorité des lois de l'UE ne sont pas transposées dans les lois locales anglaises. Le Royaume-Uni reconnaît en effet la réglementation UE comme applicable en l'état. La tâche de transposition peut donc être très lourde en fonction des modalités : mention à la loi UE, adaptation ou réécriture de la loi européenne.

Cette solution séduisante sur le papier semble pourtant difficile à mettre en œuvre dans un délai aussi court. En effet, faudra-t-il alors reconnaître les institutions inscrites dans la réglementation européenne ? Que deviendra la cour de justice européenne dans ce texte ? Comment garantir l'évolution parallèle des lois britanniques et des réglementations européennes ?

Enfin, une question subsiste : Que deviendront les contrats des produits et services en cours ?

L'ÉQUIVALENCE, UNE SOLUTION ... PAS VRAIMENT

1. Le **processus** de demande d'équivalence par un pays tiers est **incertain et long**. Les démarches peuvent prendre **10 ans** en moyenne, soit 5 fois plus que la durée de négociation prévue.
2. Par le passé, les équivalences accordées aux pays tiers ne l'ont été que pour un **ensemble réduit de services et de catégories de clients** (cf. tableau).
3. Contrairement au passeport européen, **l'accord d'équivalence peut être retiré à tout moment** si les standards dévient des standards de l'Union Européenne. Cette option ne garantit donc aucune pérennité aux activités des acteurs et à leur relation clients.

Equivalences prévues par les réglementations par activité

Activité	Réglementation	Accès à l'EEE / Passeport	Accès à l'EEE / Equivalence
Prêt et dépôt	CRD IV	Oui	NON
Marchés des dérivés et clearing	MIFID II	Oui	OUI ⁷
Paievements	PSD II	Oui	NON
Fonds collectifs	UCITS	Oui	NON
Fonds alternatifs	AIFMD	Oui	OUI ⁸
Clearing	EMIR	Non	OUI ⁹

⁷ Si ESMA valide mais ce système n'est pas encore en place

⁸ Si ESMA valide mais aucun pays n'a jamais obtenu l'accord

⁹ ESMA a accordé l'équivalence aux activités de clearing aux Etats-Unis en 2016

¹⁰ GATS pour General Agreement on Trade in Services - Annexe 1B de l'Accord de Marrakech instituant l'Organisation Mondiale du Commerce en 1994.

Sans accord d'équivalence, les institutions financières tomberont sous le régime du GATS¹⁰.

Hard Brexit, les scénarios du pire

SOFT BREXIT - HARD BREXIT, 3 SCENARIOS DOIVENT ÊTRE ENVISAGÉS

SOFT BREXIT

HARD BREXIT

PASSEPORT

- Conservation des passeports financiers

FIN DU PASSEPORT

Aucun changement

EQUIVALENCE

- Accord d'équivalence à Q1 2019

Impact mineur

TRANSITION

- Pas d'accord à Q1 2019
- Extension des passeports ou accord d'équivalence réduit et temporaire
- Prolongation des négociations

Impact maîtrisable

CLIFF EDGE

- Pas d'accord à Q1 2019
- Pas d'extension des passeports
- Pas de prolongation des négociations

Impact majeur – Crise systémique

SCENARIOS RETENUS PAR LES ACTEURS = HARD BREXIT

POUSSÉES PAR LE RISQUE D'UN SCÉNARIO DU PIRE, LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES DOIVENT DÈS À PRÉSENT LANCER LEUR PROJET BREXIT¹¹

Les groupes hors EEE post-Brexit ont 2 possibilités :

- Création d'un Hub dans un pays européen, filiale de la maison mère : ce hub bénéficiera du passeport et pourra créer des succursales librement dans toute l'Europe.
- Création de plusieurs filiales dans différents pays d'Europe selon les spécificités des pays et les activités à créer.

Tous les acteurs doivent désormais définir leur nouvelle organisation européenne, identifier quels services dupliquer en Europe ou au Royaume-Uni, arbitrer sur les maillons des processus Front-to-Back et enfin, mettre en œuvre ces choix avant Q1 2019. Le tout devant intégrer une certaine dose de souplesse pour faire face aux évolutions de la négociation.

¹¹ Les structures avec des succursales de part et d'autre de la Manche ne fonctionneront plus. Les succursales seront filialisées.

METTRE EN PLACE UNE STRUCTURE OPTIMALE DE MUTUALISATION DES MOYENS ET DES COÛTS DEVIENT UN ENJEU MAJEUR

Actuellement, l'UE permet une structure de coût optimale :

- Opération de services depuis une seule entité juridique et une structure légère de succursales.
→ Demain, les succursales de part et d'autre de la Manche devront se transformer en filiales¹².
- Mise à disposition de salariés transmanche.
→ Demain, cela reviendrait à utiliser les services d'une succursale ... ce qui ne sera plus possible¹³.
- Délégation voire externalisation de services.
→ Demain, la BCE et l'ESMA devraient encadrer encore plus fortement ces pratiques voire s'y opposer.

Dès à présent, il faut se préparer à la mise en place d'équipes redondantes et à la capitalisation des succursales.

¹² Ou, a minima, ces branches devront être capitalisées et devront intégrer plus de substance (Ainsi que défini par l'ESMA : Les régulateurs nationaux devront s'assurer que les obligations en terme de substance sont respectées.

¹³ Ou moins attractif. Dans ses principes définissant son approche en terme de supervision, l'ESMA recommande d'accorder une attention toute particulière pour éviter l'existence d'entité Boîte-aux-lettres.

CLEARING, LE SUJET QUI FÂCHE

De l'avis général, la compensation est le sujet du Brexit qui présente un risque de « cliff edge ».

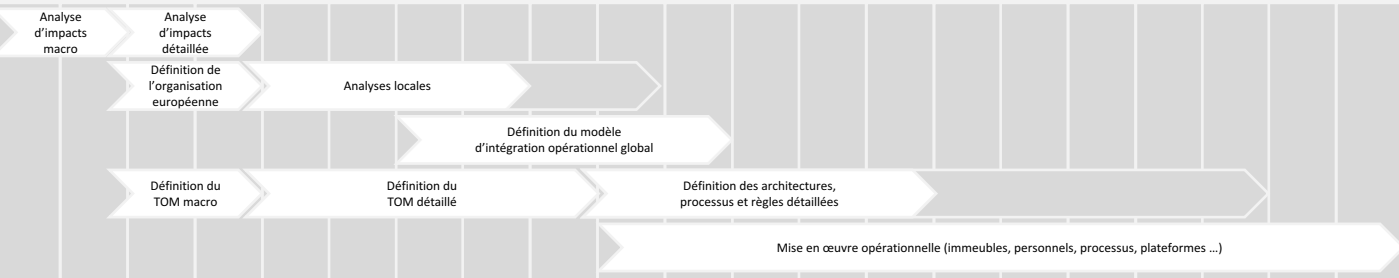
La compensation est désormais obligatoire pour un nombre important d'instruments et la liste est amenée à grandir. Pour un acteur européen, la compensation d'instruments par une CCP d'un pays tiers disposant d'une réglementation non-équivalente implique des coûts supplémentaires en capital (pour faire face au risque supérieur à l'utilisation d'une QCCP¹⁴). Post-Brexit, l'activité de compensation du Royaume-Uni ne bénéficiera pas d'un régime d'équivalence (scénario Hard Brexit). Les chambres de compensation ne bénéficieront donc plus du statut de QCCP. Il est de l'intérêt de tous les acteurs en présence de développer l'offre de compensation des instruments financiers sur le sol européen afin de ne pas renchérir leurs coûts.

D'autre part, il est fort probable que la BCE refuse la compensation des produits en euro hors de l'Union Européenne pour des raisons de maîtrise et de supervision des risques de compensation. Ainsi que le rappelle le gouverneur de la Banque de France François Villeroy de Galhau le 29 mai 2017, « *Les opérations de compensation en euros, pour toutes celles qui sont d'importance systémique, doivent être localisées là où la supervision de l'Eurosystème pourra s'exercer de manière effective* ».

¹⁴ QCCP = Qualifying Central Counterparty Clearing house

NOTRE APPROCHE POUR VOUS ACCOMPAGNER DANS VOTRE PROJET BREXIT

99 Advisory accompagne plusieurs de ses clients dans leur projet Brexit. Notre retour d'expérience nous permet de vous proposer une approche efficace pour être prêt pour Q1 2019.



10 CHANTIERS POUR STRUCTURER VOTRE PROJET

Chantiers	Actions clés	Risques / Opportunités
Stratégie groupe	<ul style="list-style-type: none"> Définition de la nouvelle organisation du groupe en Europe Choix des modifications juridiques sur les succursales / filiales Analyse d'impacts sur la capitalisation des entités juridiques Analyse d'impacts fonctionnels et opérationnels Analyse et relocalisation des acteurs de la chaîne de valeur (Sales, Traders, RM, Risque ...) Définition de la roadmap générale 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunité : Rationalisation / Optimisation de l'organisation et de la répartition des produits Risque : Délai de consultation des Instances Représentatives du Personnel
Produits & Services	<ul style="list-style-type: none"> Identification des produits et services à déplacer / dupliquer au Royaume-Uni et en Europe Analyse et choix des pays pour accueillir les produits et services Analyse d'impacts sur les prix et l'intégrité des produits et services Modification de la documentation produits 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunité : Rationalisation de l'offre Opportunité : Digitalisation des nouvelles activités Risque : Discontinuité de service
Clients	<ul style="list-style-type: none"> Identification des clients qui devront être migrés Analyse des contrats à modifier le cas échéant / Re-papering Modification de la documentation générique Définition de la nouvelle stratégie de distribution et des localisations commerciales 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunité : Elargissement du portefeuille clients Opportunité : Amélioration de la gestion des clients Risque : Insatisfaction clients Risque : Qualité de service dégradée Risque : Différence de produits / services Risque : Perte de P&L
Opérations	<ul style="list-style-type: none"> Identification des impacts sur les contrats et mandats de gestion Analyse et définition de la nouvelle stratégie de booking Revue des infrastructures d'accès (CCPs, MTF, OTF ...) 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunité : Amélioration de l'efficacité opérationnelle Risque technologique Risque d'interruption de service d'une plateforme
Ressources Humaines	<ul style="list-style-type: none"> Analyses d'impacts par activité et par géographie 	<ul style="list-style-type: none"> Risque : Coûts des transferts et des « packages »
Juridique	<ul style="list-style-type: none"> Due diligences des entités juridiques Due diligences / modification des contrats produits et clients Due diligences / modification des contrats avec les prestataires 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunité : Amélioration des contrats Risque : Rupture des contrats
Réglementation	<ul style="list-style-type: none"> Analyse d'impacts réglementaires sur les processus et les statuts Dépôt des dossiers auprès des régulateurs 	<ul style="list-style-type: none"> Risque : Alourdissement de la charge réglementaire
Finance	<ul style="list-style-type: none"> Redéfinition des nouveaux flux dus aux nouveaux produits / services et à la nouvelle organisation des entités du groupe en Europe 	
Risques	<ul style="list-style-type: none"> Elaboration et paramétrage des nouveaux modèles de risque 	
Communication	<ul style="list-style-type: none"> Définition et mise en œuvre des communications aux clients, salariés, actionnaires, fournisseurs 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunité : Amélioration de l'image de certaines géographies Risque : Non-adhésion du personnel

APPELEZ-NOUS

Au vu des enjeux stratégiques de votre projet Brexit, nos associés se mettront en capacité de travailler avec vous sur la meilleure approche à adopter pour garantir le succès de votre transformation.

Classement 2015-2016 des meilleurs cabinets de conseil du secteur bancaire et financier*



Top 10



- Reputation accordée à notre cabinet : **Forte notoriété**
- Expertise récompensée : **Conseil en stratégie et conseil en management et organisation**


99 | ADVISORY

Consulting Dedicated To The Financial

www.99-advisory.com


FRANCE

130, boulevard Haussmann
75008 Paris

 +33 (0)1 83 56 94 69


Luxembourg

49, rue de Bragance
L-1225 Luxembourg

 +352 (0)2 80 01 21 23

ROYAUME-UNI

63 St Mary Axe
London, EC3A 8AA

 +44 (0)7852 483 294

« L'information contenue dans le présent document (l'information) est jugée fiable mais 99 Advisory ne garantit ni son caractère d'exhaustivité ni son exactitude. Les opinions et évaluations contenues ci-après sont émises par 99 Advisory et peuvent être modifiées sans préavis. 99 Advisory ne saurait être tenue responsable des erreurs, omissions ou opinions dans ce document. Afin d'éviter toute ambiguïté, toute information contenue dans le présent document ne saurait constituer un accord entre parties. Des informations supplémentaires seront fournies sur demande. »