

Tribune
Paris, 14 mars 2019



Quel Brexit pour les acteurs de la gestion d'actifs ?

Par Leïla Sekkat, consultante senior, et Alexandre Lacaze, Principal responsable de la Practice Compliance et Régulation au sein du cabinet de conseil Alpha FMC

Les accords récents entre les autorités britanniques et européennes avalisent le schéma de délégation de gestion par une entité basée dans l'UE à un gérant britannique. Certains acteurs anglo-saxons doivent renforcer leurs moyens déployés en Europe Continentale.

La perspective d'un « no deal » prenant de la consistance à la veille du Brexit, les acteurs de l'écosystème européen de l'asset management prennent leurs précautions. M&G et Columbia Threadneedle ont annoncé dès l'année dernière migrer les actifs de leurs clients européens vers des fonds luxembourgeois (concrètement les parts non libellées en livre sterling de leurs fonds britanniques). Mais la place de Paris n'est pas en reste : elle a vu plusieurs poids lourds du secteur demander un agrément à l'AMF (BlackRock, Schroders, Wells Fargo AM...), suivis par des sociétés de gestion britanniques dirigées par des français (H2O, Eleva Capital, Smart Lenders...).

Conscientes des conséquences néfastes pour le bon fonctionnement du marché européen des OPCVM d'une absence de cadre réglementaire, les autorités européennes ont annoncé le 31 janvier dernier un accord entre le régulateur britannique, la FCA, ses homologues du reste de l'Union, ainsi que l'Esma, le régulateur européen. Principalement, sa vocation est d'anticiper un Brexit sans accord, en assurant aux acteurs du secteur la continuité de leurs activités transfrontalières. Il permettra notamment *« la poursuite par des entités établies au Royaume-Uni, de certaines activités comme la gestion de fonds déléguée ou externalisée pour le compte de contreparties établies »* dans l'Espace économique européen. La délégation de gestion par une succursale basée dans l'UE à un gérant londonien du même groupe, schéma classique parmi les asset managers anglo-saxons, pourra perdurer.

L'Esma sera très attentive à la consistance d'une entité européenne délégante

Les sociétés de gestion européennes sont confrontées à deux enjeux : continuer à faire gérer leurs fonds UCITS sous délégation à partir du Royaume-Uni, et continuer à les distribuer sur le territoire britannique.

Le passeport société de gestion offre la possibilité de gérer depuis un pays de l'Union des fonds de droit local dans tous les autres pays (aujourd'hui des fonds luxembourgeois ou italien depuis Londres par exemple). Et le passeport produit permet de distribuer un fonds de droit local européen dans tous les autres pays de l'Union (typiquement un fonds luxembourgeois en France ou en Italie par exemple). La sortie du Royaume-Uni de l'Union n'est pas véritablement un saut dans l'inconnu. A l'avenir, des fonds luxembourgeois pourront donc continuer à être gérés depuis Londres via une délégation de gestion à une entité britannique, comme aujourd'hui des fonds actions US de droit français peuvent être gérés depuis les Etats-Unis. La problématique pour les sociétés de gestion basées en Europe est de mettre en place cette nouvelle délégation de gestion auprès des gérants britanniques. Dans cette perspective, les autorités européennes seront attentives à la consistance de l'entité luxembourgeoise ou française par exemple, qui déléguera à un gérant britannique. De cette plus ou moins grande exigence dépendra la nécessité de plus ou moins muscler son dispositif en Europe continentale. L'Esma a bien précisé que la délégation de la gestion de fonds européens à un gérant d'un pays tiers (donc le Royaume-Uni à l'avenir) impliquait une vraie consistance de l'entité européenne délégante. A ce titre, chaque acteur devra obtenir une autorisation de son régulateur local pour déléguer au Royaume-Uni. M&G a ainsi annoncé la création d'une trentaine de postes à Luxembourg et H2O une petite dizaine à Paris. Cependant le transfert d'équipes de gestion de Londres dans un pays de l'UE à 26 ne devrait pas s'avérer indispensable.

Des arbitrages dans les portefeuilles sont à anticiper

Par ailleurs, les portefeuilles des investisseurs européens pourraient être directement impactés par le Brexit. Les actifs britanniques aujourd'hui en portefeuille et considérés comme faisant partie d'un secteur géographique UE sortiront du périmètre des actifs européens et devront être reclassifiés selon une nouvelle nomenclature. Des investisseurs institutionnels soumis à des règles d'investissement restrictives pourraient devoir les céder. De même, les titres de sociétés britanniques détenus (directement ou indirectement via un fonds) dans un PEA devraient subir des arbitrages, car les titres éligibles doivent à ce jour être issus d'entreprises de l'UE.

Le Brexit, avec ou sans accord, ne sera pas sans effet sur l'activité des asset managers européens et britanniques en particulier. Toutefois l'incertitude, même si elle demeure importante, semble aujourd'hui relativement maîtrisée. Un certain nombre d'acteurs ont pris des dispositions afin de ne pas avoir à agir dans la précipitation en cas de hard Brexit, et la plupart devrait très bientôt dévoiler leur stratégie.

A propos d'Alpha

Alpha FMC est le leader mondial du conseil en Wealth and Asset management, offrant une perspective, une stratégie et une expertise technique aux meilleures Sociétés de Gestion au monde. L'entreprise est cotée sur le marché AIM à Londres depuis 2017.

Alpha FMC accompagne ses clients sur des sujets de Stratégie Corporate, Organisation, M&A, Transformation Digitale, Conformité, Sélection et Implémentation de systèmes.

Alpha FMC a été élu meilleur cabinet de conseil Européen par le magazine Funds Europe en 2015, 2016 et 2017. Alpha FMC est également présent dans le classement 2016 et 2017 des meilleurs cabinets de conseil pour les banques privées du magazine « Décideurs », catégorie « Excellent ».

Alpha en chiffres

- Bureaux dans dix grands centres financiers : Londres, Genève, Paris, La Haye, Luxembourg, Edimbourg, New York, San Francisco, Boston et Singapour.
- Doté de plus de 250 consultants spécialisés, soit la plus importante équipe dans son secteur.
- Le cabinet conseille plus de 85% du top 100 des sociétés de gestion et banques privées internationales.
- Réseau d'associés spécialisés

Pour plus d'information : www.alphafmc.com

Contact Presse

Adrien Allard

Agence Fargo

01 44 82 66 73 – 06 16 83 87 06

aallard@fargo.agency