






Dérivés : Paris veut accueillir les contrats post-Brexit

Frédérique Garrouste — 04/07/2019 — L'AGEFI Hebdo

La simplicité est privilégiée pour régler les transferts vers l'Union européenne.

-  Twitter
-  LinkedIn
-  Facebook
-  E-mail
-  Imprimer

En cas de sortie sans accord du Royaume-Uni de l'Union européenne, les établissements financiers qui exerçaient leurs services depuis Londres devront, faute de passeport, le faire depuis l'Europe continentale. Pour ce qui concerne les dérivés, c'est l'occasion pour certaines places financières du Continent, dont Paris, d'étoffer leur activité. « L'ensemble des partenaires bancaires avec lesquels nous travaillons se déplacent à part égale vers Paris, Francfort et Dublin », évalue Noëlle Belmimoun, *head of legal & compliance* chez ArcelorMittal Treasury SNC et présidente de la commission conformité de l'Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE).

Pour aménager les relations entre contreparties, le flou a d'abord prévalu. « La perspective d'un Brexit sans accord nous a beaucoup préoccupés et ce, jusqu'à l'annonce du dernier report, raconte Noëlle Belmimoun. Bien que tardive, la mobilisation des trésoriers d'entreprise a rencontré des retours assez timides des partenaires bancaires. »

A présent, la simplicité l'emporte pour transférer l'activité vers une entité continentale. Les banques optent souvent pour une réplique, consistant à mettre en place avec leur client un nouveau contrat à partir d'un établissement agréé sur le continent, ce contrat étant largement identique à celui signé historiquement au Royaume-Uni. « Nous avons vu un nombre significatif de demandes de réplique des conventions-cadres existantes et nombre d'entreprises d'investissement réfléchissent à utiliser cette solution pour répliquer leur documentation de dérivés existante face à des clients européens pour les relations futures entre leur entreprise d'investissement agréée sur le continent face à ces mêmes clients européens », précise Clément Saudo, *counsel*, Allen & Overy

Modifications limitées

Pour faciliter la négociation, les parties limitent les modifications du contrat d'origine à des points techniques, et les répliques peuvent compter seulement trois ou quatre pages contre 30 à 40 pages dans le premier contrat, même si celui-ci est ancien. « Cette solution est sans effet sur le portefeuille de dérivés historiques qui reste au Royaume-Uni et face à l'entreprise d'investissement initiale mais, si ces opérations venaient à être modifiées – extension de maturité ou en cas d'événement considéré comme ayant un effet novatoire... –, l'opération historique pourrait devoir être transférée vers l'entité continentale si elle est considérée comme impliquant pour l'entreprise d'investissement initiale de rendre un service d'investissement pour lequel elle n'est plus agréée, précise Hervé Ekué, associé et *managing partner*, Allen & Overy.

Autre solution, la novation est plus lourde, consistant à transférer les opérations historiques, notamment en cas de dérivés à long terme. « Certaines entreprises d'investissement britanniques font le choix d'un 'Part VII scheme', où tout ou partie du portefeuille historique de dérivés est transféré à la nouvelle entreprise d'investissement située sur le continent, dans le cadre juridique d'une décision validée par un tribunal anglais proche dans ses effets d'un apport partiel d'actif de droit anglais, précise Hervé Ekué. Ces transferts de portefeuilles semblent rares. »

Droit français

Ces déplacements de dérivés pourront être l'occasion de favoriser l'usage du droit français. « A l'occasion de la réplique, le droit d'origine peut rester celui du contrat d'origine ou être modifié », déclare Clément Saudo. Certes, la simplicité, pour l'instant, ne joue pas en ce sens. « Nous avons retenu la solution de la réplique au détriment de la novation ou de l'Isda (International swaps and derivatives Association) de droit français pour des raisons de simplicité liées au contexte d'urgence au 28 mars, précise Noëlle Belmimoun. Le fond des contrats n'a généralement pas été modifié, pour aller au plus vite. » Un témoignage qui reflète la majorité des choix d'entreprise. « L'adoption du contrat Isda en droit français, même si elle est lancée, reste progressive, observe Hervé Ekué. Les raisons tiennent aux ressources internes des contreparties. Mais nous sommes sollicités pour des questions sur l'environnement français. » Et les banques se donnent les moyens de basculer en droit français si le client le demande, d'autant que l'AFTE soutient le choix du droit hexagonal, plus familier et davantage susceptible de rester proche du droit communautaire. En cas de décisions juridiques, leur exécution sera aussi mieux contrôlée. « Certains clients – 'corporates' ou fonds – poussent, à l'occasion de ces demandes de réplique, pour que les conventions-cadres répliquées face à l'entreprise d'investissement agréée sur le continent soient régies par le droit français », note Clément Saudo.

A présent que le délai pour un accord est reporté au mois d'octobre, les acteurs font le choix de la sérénité. « Notre position au sein d'Arcelor Mittal Treasury est d'intégrer les banques au fil de l'eau jusqu'au Brexit car il ne s'agit pas uniquement de finaliser les contrats, expose Noëlle Belmimoun. Il faut aussi recréer les processus 'post-trade', ouvrir des comptes bancaires, refaire les 'KYC' (connaissance client), recréer les nouveaux référentiels tiers dans notre système d'information sur la base des informations légales collectées dans l'urgence. » Autre sujet d'attention, les entreprises doivent s'assurer que les nouvelles contreparties sont bien capitalisées.

LA RÉPLICATION N'EMPÊCHE PAS D'AMENDER LE CONTRAT

