

# LE ROYAUME-UNI CHOISIT LE BREXIT

CONSIDÉRATIONS À  
L'ATTENTION DES ENTREPRISES



LE NOUVEL ENVIRONNEMENT DU RISQUE  
IMPÉRATIFS DE LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE  
BOULEVERSEMENTS LIÉS À LA MAIN-D'ŒUVRE

# RÉSUMÉ SOMMAIRE

L'électorat du Royaume-Uni a choisi le « Brexit », obligeant le gouvernement à entamer le processus pour quitter l'Union européenne (UE). Lorsque l'article 50 du Traité sur l'Union européenne sera invoqué s'ouvrira une période de transition importante (peut-être de deux ans) au cours de laquelle le gouvernement du Royaume-Uni négociera avec le Conseil européen les modalités de son retrait. Il est possible que la conclusion d'accords commerciaux avec les pays non membres de l'UE dure encore plus longtemps.

À la lumière de l'incertitude considérable, les entreprises devront surveiller les négociations de près, en prenant en compte dans leurs plans d'investissement les répercussions des différents scénarios réglementaires et liés aux marchés. Elles doivent prendre conscience des occasions possibles ainsi que des difficultés. Les dirigeants devront également communiquer efficacement avec leurs employés, qui voudront comprendre quelles seront les conséquences pour eux. Vous trouverez ci-dessous certains des principaux domaines à surveiller en attendant d'en savoir plus sur les futurs accords.

## DOMAINES À SURVEILLER

### LE NOUVEL ENVIRONNEMENT DU RISQUE



Se protéger contre la pression sur le capital et les crédits découlant de la volatilité du marché et contre les éventuelles répercussions négatives sur le PIB



Surveiller la contagion économique et politique aux autres marchés et les conséquences commerciales associées

### IMPÉRATIFS DE LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE



Examiner s'il est nécessaire de réorganiser les activités au Royaume-Uni, à la lumière des négociations sur les accords en matière de passeport et des tarifs douaniers



Analyser les changements probables dans les régimes de réglementation liés aux exigences en matière de capital et les contraintes opérationnelles, afin d'informer les consultations tenues dans le secteur

### BOULEVERSEMENTS LIÉS À LA MAIN-D'ŒUVRE



Anticiper les contraintes sur le marché de la main-d'œuvre du Royaume-Uni (plus rapidement que le changement réglementaire et les accords commerciaux) et les répercussions sur les niveaux de rémunération concurrentielle



Examiner les conséquences transfrontalières sur les soins de santé des employés ainsi que sur le rendement et la gestion de risques des régimes de retraite

Après plusieurs mois de débats houleux et d'interruption du processus d'établissement des politiques, les électeurs du Royaume-Uni ont voté pour la sortie de l'Union européenne (UE). Bien que l'orientation générale soit fixée, les entreprises vont faire face à une incertitude considérable tant que la stratégie de sortie du Royaume-Uni ne sera pas définie et que les négociations des accords commerciaux (dont la circulation transfrontalière des personnes) avec l'UE et les divers pays ne seront pas terminées. En nous fondant sur les points de vue de nos sociétés actives, nous avons observé trois défis étroitement liés que les dirigeants d'entreprise devraient considérer en priorité: l'environnement des risques économiques et politiques, les impératifs de la stratégie d'entreprise et les répercussions sur la main d'œuvre.

En guise de toile de fond et afin d'illustrer cette incertitude, nous décrivons brièvement quatre scénarios possibles du Brexit (qui n'ont pas tous la même probabilité de se produire), en nous arrêtant particulièrement sur les relations entre le Royaume-Uni et l'UE.

***Le Royaume-Uni adhère à l'Espace économique européen (EEE).*** À titre de pays de l'EEE, le Royaume-Uni aurait accès au marché unique. Les règlements et les directives de l'UE continueraient à s'appliquer, le Royaume-Uni contribuerait encore au budget de l'UE et il n'aurait pas de politique d'immigration indépendante. Ce scénario est vraisemblablement celui qui aura le moins de conséquences sur l'économie et les échanges.

***Le Royaume-Uni conclut un traité d'intégration bilatéral avec l'UE.*** Le Royaume-Uni aurait alors accès au marché unique, mais l'accès des biens et services ne serait pas total. On s'attend à ce que ce scénario ait des répercussions modérées sur l'économie, les échanges et l'immigration.

***Le Royaume-Uni et l'UE concluent un accord commercial ne prévoyant pas de tarifs douaniers.*** Le Royaume-Uni aurait sa propre politique d'immigration et une politique commerciale indépendante, ce qui aurait probablement des répercussions sur la circulation transfrontalière des personnes. Ce scénario lui permettrait d'accéder d'une certaine manière au marché unique et aurait des répercussions modérées sur l'économie.

***Le Royaume-Uni ne conclut aucun accord d'accès et entretien des relations commerciales avec l'UE comme s'il s'agissait d'un pays tiers.*** Si seules les modalités de l'Organisation mondiale du commerce s'appliquent, le Royaume-Uni entretiendrait des relations commerciales avec l'UE comme elle le fait avec des pays comme les États-Unis, et la politique d'immigration du Royaume-Uni serait indépendante. Ce scénario aurait probablement les répercussions les plus importantes sur l'économie, et le Royaume-Uni ne pourrait probablement pas faire d'affaires sur le marché unique.

## LE NOUVEL ENVIRONNEMENT DU RISQUE

### Volatilité à court terme et incertitude prolongée

N'oublions pas que le Royaume-Uni est le premier État-nation à sortir de l'UE. Le manque de précédent historique et les arguments pertinents des organes d'experts pour le maintien dans l'UE indiquent que les marchés britanniques enregistreront une volatilité importante jusqu'à fin 2016 en attendant que le choc soit digéré et que les sentiments fluctuent en raison des annonces politiques et économiques. La livre sterling peut connaître une forte pression, la bourse des valeurs peut baisser, et le prix des biens du Royaume-Uni peut chuter si les investisseurs nationaux et étrangers craignent un choc important sur l'économie britannique.

La Banque d'Angleterre mettra en œuvre des plans d'urgence, comme des enchères supplémentaires de livres sterling pour s'assurer que le système bancaire dispose de fonds suffisants pour fonctionner en cas de turbulences. Mais les décisions sur les taux d'intérêt ou sur un assouplissement quantitatif seront prises en fonction de la puissance de « forces contraires » sur l'économie, et la possibilité d'une chute de la valeur de la livre sterling seule pourrait stimuler suffisamment l'économie en rendant les exportations britanniques concurrentielles.

Malgré tout, on craint beaucoup que l'incertitude accrue décourage les perspectives immédiates de croissance du PIB, car les ménages reportent les principaux achats et les sociétés remettent à plus tard les projets d'investissement et les plans de recrutement. L'instabilité réglementaire peut avoir pour effet de reporter l'investissement direct étranger au Royaume-Uni à court terme – dans les mois précédant le vote, les premiers appels publics à l'épargne et le capital-investissement ont ralenti, et la demande de crédits aux entreprises s'est atténuée. La durée de cette situation est un facteur essentiel: bien que le processus de sortie officielle de l'UE puisse durer deux ans, il n'est pas inconcevable que les négociations d'accords commerciaux entre l'UE et d'autres pays (assurés jusqu'à ce jour par les régimes des échanges de l'UE pour le compte du Royaume-Uni) prennent beaucoup plus de temps.

Enfin, certains risques sont associés à la contagion économique et politique. Une économie mondiale fragile peut ensuite être mise à mal par les retombées des répercussions sur le PIB, l'incertitude autour des accords commerciaux et les sentiments des investisseurs. De plus, le succès d'une idée qui était encore il y a quelques années à peine concevable soulève la perspective de la demande de peuples d'autres pays de sortir de l'Union européenne ou, au moins, de négocier de meilleures conditions, ce qui peut ainsi saper la cohérence de la proposition de la région à ses membres et ses liens avec le reste du monde. La décision du Royaume-Uni peut également donner un nouvel élan au déploiement de mesures protectionnistes, déjà observé dans les pays du G20.

# IMPÉRATIFS DE LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE

## Emplacement et réglementation

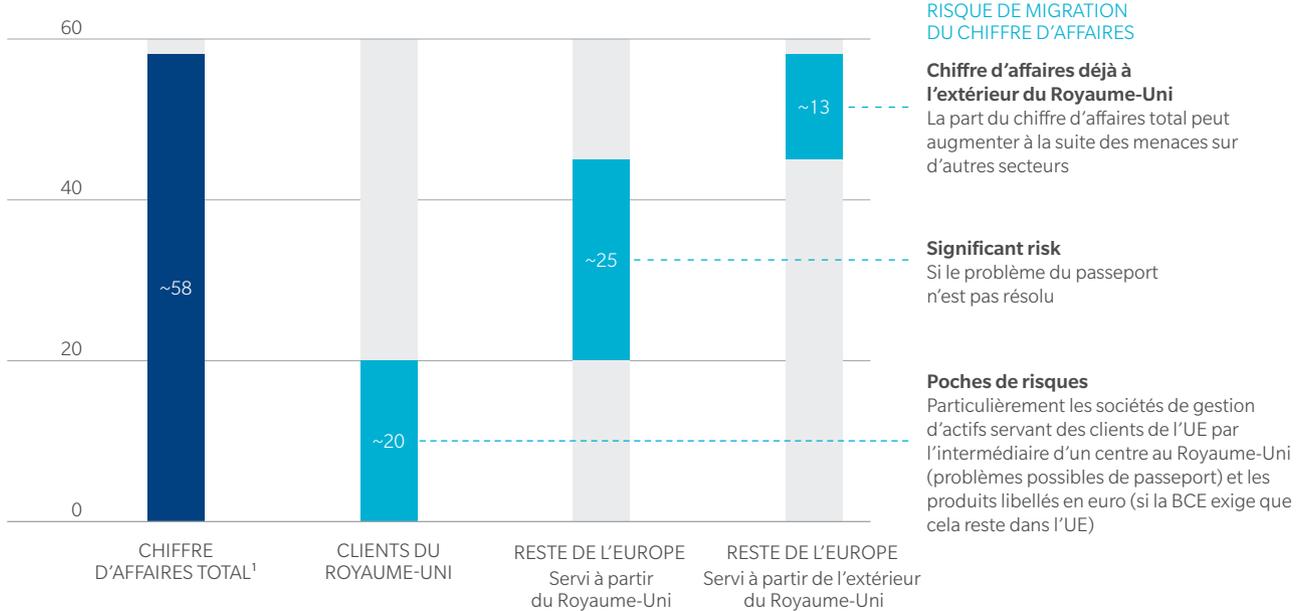
Dans les scénarios les plus probables (axés sur les aspirations déclarées des politiciens pro-Brexit), les multinationales hors de l'UE et les entreprises dont le siège social se trouve dans l'UE ayant des activités assez importantes au Royaume-Uni devront repenser et probablement restructurer leurs activités dans ce pays, étant donné les coûts supplémentaires et la complexité associés à l'accès aux marchés de l'UE. Les entreprises dont le siège se trouve au Royaume-Uni ayant des opérations dans le monde entier, les entreprises nationales et les organismes gouvernementaux devront tous faire face à des difficultés tactiques, mais seront moins atteints à moyen terme.

Certains secteurs seront plus touchés que d'autres, les répercussions les plus marquantes étant prévues dans les services financiers, ce qui représente un défi particulier pour la position de Londres comme centre mondial, parce qu'on ne sait pas exactement ce qui va se passer pour les droits de passeport – la capacité des entreprises de services financiers établies dans un pays de l'UE à opérer dans un autre pays sans créer une nouvelle entité juridique. Les banques (domiciliées au Royaume-Uni ou dans l'UE) peuvent être obligées de lancer de nouvelles activités ou de créer des sièges sociaux ailleurs, leur chiffre d'affaires les accompagnant alors. Par exemple, les demandes réglementaires peuvent entraîner la migration vers le continent d'une partie importante du chiffre d'affaires sur les marchés de capitaux et des services bancaires d'investissement actuellement réalisé au Royaume-Uni (voir l'annexe 1).

### Annexe 1: Chiffre d'affaires des banques susceptible de migrer

#### CHIFFRE D'AFFAIRES EMEA DES MARCHÉS DE CAPITAUX ET DES SERVICES BANCAIRES D'INVESTISSEMENT 2013/14

(EN G£)



1. Revenu fixe, devises, marchandises, capitaux propres et services bancaires d'investissement.

Source: Données exclusives, recherches et analyses d'Oliver Wyman, BIS et World Federation of Exchanges.

De la même façon, le droit des assureurs et des courtiers de profiter du mécanisme de passeport dans l'EEE pourrait être limité à l'issue de la période de transition de deux ans du Royaume-Uni. Il pourrait être demandé aux assureurs qui souhaitent poursuivre leurs activités dans d'autres États de l'EEE d'obtenir des permis ou de créer de nouvelles entités juridiques établies dans cet État. De la même manière, les assureurs de l'UE peuvent avoir besoin de permis supplémentaires pour poursuivre leurs activités d'assurance au Royaume-Uni ou de construire à une nouvelle entité au Royaume-Uni. La souscription par l'intermédiaire de succursales locales exigera une autorisation locale et le dépôt de capitaux pour soutenir la succursale dans certains cas. Avant que l'environnement réglementaire s'éclaircisse, certains assureurs importants ayant des activités au Royaume-Uni peuvent établir une présence accrue en Europe occidentale, afin d'opérer plus facilement avec un permis unique.

Les approches à suivre du Royaume-Uni relatives sur un certain nombre de régimes réglementaires paneuropéens importants (plus particulièrement Solvency II) devront être révisées, bien qu'il soit improbable que les organismes de réglementation britanniques veuillent sortir du champ d'application et des objectifs des régimes établis. Les assureurs peuvent également être concernés si la directive Liberté de prestation de services – le droit de fournir des services transfrontaliers dans l'UE – cesse de s'appliquer au Royaume-Uni. Pour les assureurs, cette directive est importante, car elle indique qu'un contrat peut être souscrit dans un pays membre de l'UE différent de celui dans lequel le risque se situe, et elle permet aux multinationales d'obtenir des garanties localement acceptées dans plusieurs pays de l'UE. En outre, il existe un risque que les décisions judiciaires britanniques ne soient plus exécutoires dans le reste de l'EEE.

Les conséquences ne sont, évidemment, en aucun cas limitées à ces secteurs. Il est facile d'envisager les répercussions dans d'autres secteurs réglementés, comme les services publics (une dilution possible des directives actuelles sur les émissions et l'énergie renouvelable) et les soins de santé (pharmacovigilance plus coûteuse et moins efficace). Les secteurs moins réglementés (comme le commerce de détail) peuvent être davantage touchés par les tarifs douaniers et diverses conséquences liées aux accords commerciaux.

Sans vouloir spéculer sur l'ampleur et l'objet du risque, il est judicieux de rappeler l'étendue des relations commerciales entre le Royaume-Uni et les autres pays. Le volume total des biens et services échangés entre le Royaume-Uni et l'UE s'élevait à 514 milliards de livres en 2015 (le Royaume-Uni enregistrant un déficit commercial de 68 milliards de livres), et celui entre le Royaume-Uni et le reste du monde atteignait 545 milliards de livres (le Royaume-Uni ayant un excédent commercial de 31 milliards de livres).

## BOULEVERSEMENTS LIÉS À LA MAIN-D'ŒUVRE

### Contraintes liées au marché, aide sociale et retraites

L'inquiétude suscitée par l'immigration qui a largement contribué au vote pour le Brexit entraînera probablement des modifications de la réglementation relative à l'emploi et au marché du travail. Bien que la principale préoccupation concerne la circulation des talents et des ressources humaines clés, les conséquences se feront également ressentir sur la rémunération, les avantages sociaux et les retraites.

Les négociations vont maintenant permettre de déterminer les circonstances dans lesquelles les citoyens de l'UE pourront entrer et travailler au Royaume-Uni, ainsi que les conditions dans lesquelles les citoyens de l'UE déjà présents au Royaume-Uni et les citoyens du Royaume-Uni déjà installés dans l'UE pourront rester où ils sont actuellement. Il est probable que certaines restrictions soient imposées sur le nombre de travailleurs de l'UE acceptés sur le marché du travail du Royaume-Uni – de l'ordre de deux millions de personnes, qui représentent une partie importante des secteurs du commerce de détail, des loisirs et des services. De nouvelles ententes bilatérales peuvent être nécessaires pour que ces organisations se délocalisent du Royaume-Uni à l'UE, et les contraintes sur la mobilité professionnelle peuvent influencer sur la décision de multinationales non britanniques relative à la viabilité de conserver leur siège social européen à Londres.

Les restrictions et les changements liés au marché du travail au Royaume-Uni concernant les compétences clés à des niveaux de direction et à d'autres niveaux auront des conséquences sur les niveaux de rémunération concurrentielle au Royaume-Uni. Les coûts des citoyens du Royaume-Uni vivant et travaillant dans l'UE pourraient également augmenter. Il est probable que le secteur bancaire britannique cherche à obtenir des modifications de la réglementation concernant la rémunération. Ceci peut sonner le glas des plafonds des primes et d'autres contrôles dont l'UE est à l'origine, bien que la Financial Conduct Authority (autorité de bonne conduite financière du Royaume-Uni) et la Prudential Regulation Authority (autorité de réglementation prudentielle du Royaume-Uni) veuillent s'assurer du respect total de l'orientation et de l'esprit des exigences du Financial Standards Board (comité des normes comptables et financières). Certains changements réglementaires sur le marché en général favoriseront sûrement les employeurs, peut-être au préjudice de l'environnement plus turbulent des relations avec les employés.

La fin de la réciprocité sur les coûts des régimes nationaux de soins de santé pour les ressortissants étrangers entre les États membres pourrait entraîner un problème d'accès aux soins de base et secondaires publics pour les travailleurs expatriés, ce qui serait une préoccupation pour les équipes responsables de la mobilité. La bureaucratie pourrait également devenir plus importante pour les travailleurs expatriés, par exemple les dispositions obligatoires en matière de soins de santé de l'entreprise. Un autre corollaire des bouleversements liés à la main-d'œuvre en raison de la sortie est la possibilité de modification des méthodes de gestion et de stockage des données personnelles.

Le rendement des régimes de retraite des entreprises et des employés pourra également être touché, lorsque les marchés britanniques, européens et mondiaux évalueront la décision du Royaume-Uni. La volatilité accrue du rendement des obligations d'État et de la livre sterling peut avoir d'autres répercussions sur les régimes de retraite, qui font déjà face à des responsabilités records et à des déficits en augmentation, au moins en partie dus à la nervosité liée au référendum. Les commissions de surveillance doivent prendre en compte les conséquences de l'évolution possible du marché sur les positions de financement du régime, les engagements du promoteur et les stratégies de financement et de gestion de risques.

De la même manière, les participants dont la cotisation est définie cherchant à tirer un revenu de leur épargne-retraite doivent s'attendre à une augmentation des turbulences. De nombreuses personnes peuvent maintenant remarquer que leur santé financière et leur retraite souffrent de problèmes de volatilité à court terme. Bien que les épargnants à long terme soient capables de surmonter la volatilité, ceux ayant des besoins plus immédiats, qu'ils remboursent des dettes ou qu'ils cherchent un revenu de retraite à vie, peuvent se retrouver particulièrement vulnérables et avoir à réduire leurs aspirations.

---

La perspective de la volatilité des marchés et la longue période d'instabilité réglementaire et politique offrent peu d'intérêts pour de nombreuses entreprises en ces temps de fragilité économique continue. La liste des mesures à prendre potentielles est longue. Il faut en établir convenablement la priorité et l'ordre et les réviser et les corriger au fil du temps.

Maintenant qu'une décision a été prise, il serait sage que les entreprises passent en revue leur profil de risque et prennent en compte la résilience de leurs hypothèses de planification en fonction des scénarios probables ou inattendus. Ceci leur permettra d'éclairer les décisions sur la manière, l'endroit et le moment pour déployer leur capital et de renforcer la capacité des dirigeants à nouer des liens avec les responsables politiques et les organismes de réglementation.

Une approche souple de la planification et de la gestion est essentielle pendant les négociations à l'échelle nationale et la mise au point des conditions de la sortie. Pendant tout le processus, une bonne communication avec les employés sera critique pour maintenir le moral, la fidélité et la productivité.

Dans cet esprit, il pourrait être aussi bien de communiquer l'optimisme des politiciens pro-Brexit sur les avantages liés à la reprise du contrôle. Après tout, personne n'a jamais dit que l'UE était parfaite, et les entreprises installées au Royaume-Uni peuvent très bien trouver des avantages dans une législation et une réglementation mieux adaptées aux besoins du Royaume-Uni et peut-être avancer plus rapidement pour régler les problèmes urgents.

## À PROPOS

Les Sociétés Marsh & McLennan (NYSE: MMC) sont un groupe mondial de sociétés de services professionnels, qui offre à ses clients des conseils et des solutions en matière de risques, de stratégie et de capital humain. Marsh est un chef de file mondial du courtage d'assurance, Guy Carpenter est un chef de file mondial des services de risques et un intermédiaire en réassurance, Mercer est important fournisseur mondial de services-conseils en ressources humaines, en santé, en retraite et en placements, et Oliver Wyman est un chef de file mondial dans le domaine des services-conseils en gestion. Générant un chiffre d'affaires annuel de près de 13 milliards de dollars, les 57 000 employés des Sociétés Marsh & McLennan dans le monde offrent des analyses, des conseils et des capacités transactionnelles à leurs clients dans plus de 130 pays. La Société est fière d'être une entreprise socialement responsable et d'avoir un effet positif dans les municipalités dans lesquelles elle exerce ses activités. Allez à l'adresse [www.mmc.com](http://www.mmc.com) pour en savoir plus.

© Les Sociétés Marsh & McLennan Inc, 2016.

Il est interdit de vendre, de reproduire ou de redistribuer le présent rapport, en totalité ou en partie, sans l'autorisation écrite préalable des Sociétés Marsh & McLennan Inc. Le présent rapport est les recommandations, analyses ou conseils qu'il contient (i) sont fondés sur notre expérience à titre de courtiers d'assurance et de réassurance ou de consultants, selon le cas, (ii) ne sont pas destinés à servir de conseils ou de recommandations sur une situation individuelle, (iii) ne doivent pas être considérés comme des conseils en matière fiscale, comptable, actuariel, réglementaire ou juridique et de placement pour une situation individuelle et ne sont pas destinés à remplacer la consultation de consultants ou de comptables professionnels ou de conseillers fiscaux, juridiques, actuariels ou financiers professionnels et (iv) ne formulent aucun avis sur les opérations d'une partie. Les opinions exprimées dans le présent rapport ne sont valables qu'aux fins énoncées aux présentes et à la date du présent rapport. Nous ne sommes pas responsables des conséquences d'une utilisation non autorisée du présent rapport. Son contenu ne peut être ni modifié, ni incorporé à d'autre matériel, ni utilisé dans du matériel, ni vendu, ni remis à toute autre personne ou entité, en totalité ou en partie, sans notre permission écrite. Réviser le présent rapport pour tenir compte des changements, des événements ou des conditions survenant après la date des présentes n'est aucunement obligatoire. Les renseignements fournis par des tiers, ainsi que l'information publique et les données du secteur et statistiques, sur lesquels la totalité ou des parties du présent rapport peuvent se fonder, sont considérés comme fiables, mais n'ont pas été vérifiés. Les modélisations, analyses ou projections sont assujetties à des facteurs d'incertitude inhérente, et les avis, recommandations, analyses ou conseils fournis aux présentes sont susceptibles de changer de manière importante si les hypothèses, conditions, renseignements ou facteurs sur lesquels l'analyse est fondée sont inexacts ou incomplets ou s'ils viennent à changer. Nous avons utilisé de l'information et des analyses que nous considérons comme fiables, à jour et complètes, mais toute l'information est fournie sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite, et nous rejetons toute responsabilité liée à une telle information ou à de telles analyses ou à la mise à jour de l'information ou des analyses contenues dans le présent rapport. Nous n'acceptons aucune responsabilité pour les pertes découlant d'une mesure prise ou non prise, d'une décision prise en raison du présent rapport, d'autres rapports ou de sources d'information mentionnés aux présentes, ou de la confiance placée en ceux-ci, ou des résultats réels ou des événements futurs ou de tout dommage de quelque sorte que ce soit, y compris sans limitation les dommages directs, indirects, consécutifs, punitifs, particuliers ou d'autres dommages, même si nous avons été avisés de la possibilité de tels dommages. Le présent rapport ne constitue pas une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ni une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Nous nous dégageons de toute responsabilité liée aux changements de la conjoncture ou des lois et règlements qui interviennent ultérieurement à la date des présentes.