

Les grandes manœuvres se poursuivent

Outre la compensation, les mouvements vont concerner la conservation suite aux restructurations bancaires.

PAR FRÉDÉRIQUE GARROUSTE

Thème récurrent du post-marché, la concentration des acteurs devrait progresser sur les décombres de la crise. « Dans beaucoup de banques, américaines, allemandes ou autres, la conservation est susceptible d'être vendue afin de procurer du cash », indique Marc Salvat, responsable du pôle Finances de First-Finance. Toutefois, l'actuelle situation de bas de cycle pèse sur les valorisations et il n'est pas encore facile de voir quels sont les acteurs en mesure de procéder à des acquisitions. »

Caceis

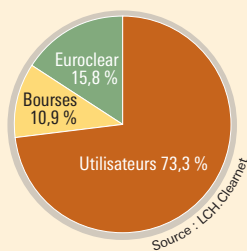
Principale opération réalisée à ce jour, le rachat par Crédit Agricole de 35 % supplémentaires du capital de Caceis s'inscrit clairement dans ce contexte, l'opération ayant permis à Natixis, qui garde 15 % du groupe, d'encaisser près de 600 millions d'euros pour éponger une partie de ses pertes. L'annonce de

l'opération a été rapidement relayée par des rumeurs sur un rapprochement possible de Caceis et Société Générale Securities Services (SGSS). Mais « l'accord de rapprochement entre CAAM et SGAM prévoit clairement que les acteurs de la conservation des deux groupes ne sont pas impliqués et seront en mesure de poursuivre leur activité de façon indépendante », explique Alain Closier, directeur du métier titres de Société Générale.

Autre opération, de moindre ampleur toutefois, le rachat d'une partie de l'activité post-marché de Fortis par BNP Paribas représente une avancée du groupe français au Benelux. Euroclear, de son côté, vient d'acquérir Xtrakter (100 personnes), gage d'une offre optimisée. « Le rachat de ce spécialiste de l'appariement des ordres au niveau de la négociation va nous permettre d'améliorer le rapprochement des ordres qui est également fait au niveau du post-marché, en supprimant la fragmentation et les doublons, et donc de formuler une offre de services à moindre coût et plus efficace », expose Pierre Francotte, directeur général d'Euroclear.

De fait, c'est au niveau des infrastructures que les grandes manœuvres stratégiques sont le plus d'actualité. Le projet de plate-forme européenne, T2S, destinée à effectuer à partir de 2013 la première étape du déblocage des transactions, amène les acteurs présents sur cette fonction à revoir leur modèle. « Nous avons adapté les projets de plate-forme pour une intégration optimale dans l'environnement futur T2S », assure Pierre Francotte.

L'actionnariat de LCH.Clearnet



Une fois la plate-forme unique d'Euroclear finalisée, vers 2011, nos clients bénéficieront d'économies annuelles de l'ordre de plus de 300 millions d'euros. »

LCH.Clearnet

La compensation a toutefois connu les évolutions les plus rapides. « La crise a confirmé le rôle important des marchés organisés et fait ressortir la nécessité d'organiser la compensation, pour plus de sécurité et de transparence », estime Jean de Castries, associé d'Equinox Consulting. Les coups de théâtre ne sont pas absents de l'histoire immédiate, comme le montre l'abandon par l'américain DTCC (Depository Trust & Clearing Corporation) de son offre de rachat de LCH.Clearnet. « L'abandon de l'offre par DTCC rend compte avant tout de la nature politique du sujet, et la France a été déclencheuse à cet égard (voir la lettre du ministre de l'Economie Christine Lagarde adressée à la Commission européenne), très sensible pour certains de ses grands acteurs très actifs sur les dérivés OTC ('over the counter', NDLR), des instruments sur lesquels LCH.Clearnet veut être très active », relate Marc Salvat, responsable du pôle Finances de First-Finance. A présent, LCH.Clearnet fait l'objet d'une offre émanant de onze banques et du courtier Icap, la chambre de compensation regardant aussi une solution de rachat par elle-même, pour devenir un organisme de type coopératif.

Comme Turquoise vient de décider de ne plus utiliser EuroCCP (filiale de DTCC) pour sa compensation mais LCH.Clearnet, et qu'EMCF, filiale de Fortis, va sans doute avoir du mal à survivre, les acteurs en lice sur la compensation restent essentiellement LCH.Clearnet et Eurex.

Ils sont attelés à la recherche d'une solution pour la compensation des dérivés. « Le modèle proposé par LCH.Clearnet Ltd pour la compensation des CDS* (BClear) ne donne pas satisfaction aujourd'hui aux utilisateurs car il ne s'appuie pas sur les infrastructures existantes sur le marché des CDS - les plates-formes DTCC ou Markit - et ignore la standardisation Isda** des contrats, affirme Jean de Castries. Les choses avancent toutefois avec le démarrage récent de l'offre de compensation de dérivés par Ice aux Etats-Unis. En Europe, Eurex annonce une offre pour juillet et LCH.Clearnet SA disposera d'une solution basée sur un nouveau modèle d'ici à la fin de l'année. Le cadre réglementaire des opérateurs en zone euro devra toutefois être précisé : il y a en effet un besoin d'harmonisation entre les régulateurs nationaux européens et la Securities & Exchange Commission. » ■

*Credit default swaps ; **International Swaps and Derivatives Association