

« Un passeport européen risquerait de banaliser les fonds offshore »

Jean-Paul Gauzès, rapporteur au Parlement européen du projet de directive sur la gestion alternative, livre pour « L'Agefi » sa vision de la réforme

par FLORENCE AUTRET, À BRUXELLES

J'essaie de balayer les points essentiels pour donner des orientations. Je laisse les détails à mes collègues qui proposeront des amendements». Fidèle à sa méthode, le député européen Jean-Paul Gauzès se garde de déclarations définitives concernant le projet de directive gestion alternative. Mais c'est son rapport, publié le 25 novembre, qui jettera les bases du débat parlementaire.

«Je reste sur la ligne de la Commission qui était de faire un texte large, couvrant tous les gestionnaires de fonds hors OPCVM», confie-t-il à L'Agefi. La question faisait débat. Pouvait-on faire tenir dans le même cadre un petit hedge fund basé aux îles Caïman et un géant comme Blackstone ? Oui, à condition de «diversifier» le texte, répond l'eurodéputé français. Pour le capital investissement, il admet par exemple que les gestionnaires ne soient

pas obligés de révéler des informations plus précises sur les entreprises en portefeuille que ce que ces dernières sont tenues de communiquer. Exit également la limitation de l'effet de levier envisagée par certains. «Il n'y a pas de chiffre magique. Il faut des principes. Ensuite les superviseurs les appliqueront ».

Il souhaite en revanche aller plus loin que la Commission sur la responsabilité

Pas de limite chiffrée à l'effet de levier

des dépositaires. «Il faut qu'elle soit calibrée en fonction de ce qu'ils peuvent effectivement faire. Je ne partage pas l'idée que le dépositaire est seul responsable car il est le seul solvable. Les sociétés de gestion doivent pouvoir assumer une responsabilité. S'il le faut, qu'elles s'assurent !», indique-t-il. De même, le rapporteur veut muscler le

texte sur la question des ventes à découvert.

Jean-Paul Gauzès a aussi choisi d'anticiper la création d'une agence européenne de supervision des marchés en l'inscrivant directement dans le texte. «Bien sûr, la surveillance des gestionnaires se fera au niveau national, mais on aura une coordination très forte», dit-il.

Reste la question délicate des fonds offshore auxquels la directive recommandait d'accorder un passeport européen trois ans après son entrée en vigueur. Cette idée est combattue ardemment à Paris, mais séduit la présidence suédoise de l'Union. Le Parlement, lui, n'est pas fixé. «Il faut éviter de transformer l'Europe en forteresse et ne pas non plus en faire une passoire. Mais un passeport européen risquerait de banaliser les fonds offshore», souligne Jean-Paul Gauzès.

Nyse Euronext juge encourageantes les avancées de la MIF

La Bourse transatlantique estime que la directive a eu des effets positifs sur « l'impact de marché » des ordres

par TÂN LE QUANG

Deux après la mise en place de la directive européenne MIF, et en attendant sa révision l'an prochain, l'heure est au bilan. Dans le cadre d'une table ronde qui s'est tenue hier à Paris, Nyse Euronext a estimé que la directive avait permis des avancées, non encore abouties, en matière de consolidation des marchés de capitaux, notamment en donnant aux marchés domestiques une dimension européenne.

Les avancées de la directive, qui se sont traduites du côté de Nyse Euronext par une modification du modèle de tarification, trois baisses des coûts et des investissements en technologie, sont encourageantes en matière d'«impact de marché», c'est à dire l'effet du volume d'un ordre consommateur de liquidité sur les prix, notion qui inclut celles de spreads et de profondeur de marché.

Selon l'opérateur historique de la rue Cambon, sur les douze derniers mois, la profondeur de marché en nombre de titres a été augmentée de 53% à 1.655 actions. Et en dépit de la baisse des Bourses, celle-ci a été plus que compensée par l'augmentation des ordres réalisés à la meilleure limite.

Côté spreads, des progrès sont observables. L'écart entre l'offre et la demande, pour des ordres représentant 5 fois la taille moyenne quotidienne (environ 40.000 euros), s'établissait à fin juin 2009 à 8 points de base (pb) pour Nyse Euronext, contre 9 pb pour Chi-X et Deutsche Börse, 11,6 pb pour Turquoise, 12 pb pour le LSE et 20 pb pour BATS, selon des chiffres fournis par la Bourse transatlantique. Il n'en reste pas moins que les écarts de prix sont très corrélés à la volatilité des marchés.

Dans tous les cas, l'amélioration des spreads n'est pas due uniquement à la

MIF, mais aussi à la technologie qui a réduit le temps de latence des transactions. Le travail effectué entre les plates-formes alternatives de trading et les Bourses en matière de «pas de cotation» a aussi participé à cette tendance.

Alors que pour Nyse Euronext, les acteurs de marché devront assurer une certaine qualité de marché et maintenir la meilleure exécution afin de faire davantage tomber les barrières transnationales, la consolidation du secteur, elle, suit son cours. Hier, l'Etat polonais a annoncé que Deutsche Börse était le seul candidat au rachat de la majorité du capital de la Bourse de Varsovie. Nyse Euronext, qui avait été présélectionné comme candidat potentiel, n'a pas présenté d'offre ferme.