

# Compensation : Bruxelles veut éviter le chaos en cas de Brexit sans accord

## RÉGULATION

La Commission européenne se dit ouverte à une transition en douceur.

Un adoucissement dicté par le réalisme économique.

Gabriel Grésillon  
@Ggresillon  
— Bureau de Bruxelles

Le réalisme l'a finalement emporté : après avoir fait craindre un scénario noir au sujet des chambres de compensation en cas de Brexit sans accord, la Commission européenne a finalement accepté de changer son fusil d'épaule. C'est Valdis Dombrovskis, le vice-président de l'institution chargé des questions financières, qui l'a déclaré au « Financial Times ». En cas de Brexit sans accord politique, explique le commissaire letton, la Commission serait disposée à accorder aux chambres situées à Londres le droit de continuer, temporairement, à compenser les produits dérivés libellés en euros.

Londres ultra-dominante

Le sujet est capital pour toute l'industrie financière. Non seulement parce que les chambres de compensation sont devenues un élément central de l'architecture



Pour Valdis Dombrovskis, le vice-président de la Commission européenne, l'institution serait disposée à accorder aux chambres situées à Londres – en cas de Brexit sans accord politique – le droit de continuer, temporairement, à compenser les produits dérivés libellés en euros. Photo AFP

Jusqu'à présent, Bruxelles faisait mine de se préparer à appliquer froidement la logique du « hard Brexit » en cas de divorce sans accord.

financière internationale, au caractère systémique. Mais aussi parce que près de 90 % des produits dérivés, dont les sous-jacents sont européens, sont actuellement compensés à Londres, en particulier par le leader du marché, LCH, émanation du London Stock Exchange.

Jusqu'à présent, Bruxelles faisait mine de se préparer à appliquer

froidement la logique du « hard Brexit » en cas de divorce sans accord : le Royaume-Uni devenant un pays tiers, il ne pourrait plus, à partir du 30 mars prochain, être le siège de compensations de transactions de produits dérivés en euros, sauf à obtenir une « équivalence » en se pliant aux règles européennes. Désormais, Bruxelles ne rejette pas cette logique, mais se montre ouverte, si nécessaire, à prolonger le mode de fonctionnement actuel, le temps d'assurer une transition sereine. A condition que cela se fasse en suivant « une conditionnalité stricte » et avec « une durée limitée », précise un porte-parole de la Commission.

### Lourdes incertitudes

Cet adoucissement de la position européenne découle directement des conclusions d'un groupe de travail emmené par la Banque d'Angleterre (BoE) et la Banque centrale européenne (BCE). Celui-ci était chargé d'identifier les risques pour l'industrie financière en cas de Brexit sans accord. Dans ses conclusions, rendues en fin de semaine dernière, il pointe les lourdes incertitudes relatives à l'industrie de la compensation.

L'inquiétude était croissante, ces derniers temps, dans les sphères financières : la perspective de devoir subitement déplacer la compensation des dérivés en euros semblait difficilement envisageable, en considérant les acteurs continentaux en place. Le principal, Eurex, ne dépasse pas 3 % du marché, et a un positionnement différent.

### Un surcoût pour les opérateurs

Mais même avec ce revirement bruxellois, la transition s'annonce complexe. Comme le note Antoine Pertriaux, associé chez Cognizant Consulting, « le changement ne pourra pas se faire en quelques semaines, et il risque d'y avoir des conséquences financières pour les opérateurs ». Si l'actuelle concentration de l'industrie de la compensation peut soulever des questions en termes de risque systémique, elle permet « des économies d'échelle ainsi que des effets de netting », précise le consultant en référence au fait qu'une institution qui compense des transactions dans de multiples devises au sein d'une même chambre de compensation bénéficie d'une réduction du risque global. Les éventuels nouveaux acteurs continentaux ne seront pas capables d'offrir des conditions équivalentes, en attendant de concentrer une liquidité suffisante. ■

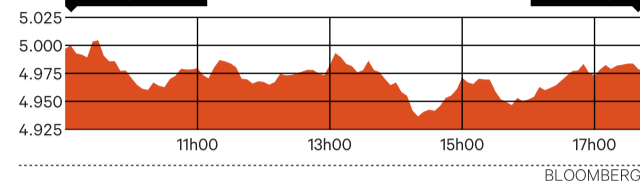
## LA SÉANCE DU 30 OCTOBRE 2018

DEPUIS LE 31-12-2017 : - 6,29 %  
DEPUIS LE DÉBUT DU MOIS : - 9,37 %

PLUS HAUT : 5.010,44  
PLUS BAS : 4.929,94

OUVERTURE  
+ 0,15 %  
4.996,92

CLÔTURE  
- 0,22 %  
4.978,53



BLOOMBERG

## La Bourse de Paris, en léger repli, renoue avec la prudence

● La Bourse de Paris a clôturé en légère baisse mardi (-0,22 %), dans un marché fébrile avant les résultats de plusieurs poids lourds technologiques américains cette semaine. L'indice CAC 40 continue à se maintenir sous les 5.000 points. Il a terminé à 4.978,53 points, dans un volume d'échanges nourri de 4,2 milliards d'euros. La veille, il avait fini en hausse de 0,44 %.

Ailleurs, en Europe, la tendance était semblable. A Francfort, le Dax a reculé de 0,42 % après une série de résultats d'entreprises contrastés. En outre, la poussée d'inflation en Allemagne fait craindre une accélération du resserrement

monétaire en zone euro. La hausse des prix à la consommation outre Rhin est passée à 2,5 % sur un an en octobre, après 2,3 % en septembre et 2 % en août, soit l'augmentation des prix la plus rapide sur un an depuis septembre 2008.

Du côté des valeurs, BNP Paribas a perdu 2,80 % après l'annonce d'une contraction de ses revenus au troisième trimestre. La banque signe la plus forte baisse du CAC 40 et a entraîné un recul, quoique dans une moindre mesure, de Crédit Agricole SA (-1,61 %) et de Société Générale (-1,59 %).

Suez a profité (+3,57 %) de la progression de son chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de l'année. Dans son sillage, Veolia Environnement a progressé de 4,25 %. Thales a reflué de 1,40 %. SP Global a confirmé sa note à long terme pour le groupe, qui s'apprête à racheter Gemalto, mais l'a assortie d'une perspective négative.

## L'OPÉRATION DU JOUR

### Les Seychelles, pionnières des emprunts d'Etat « bleus »

● C'est une première pour un Etat. La République des Seychelles vient d'émettre des obligations « bleues », autrement dit un emprunt destiné à soutenir des projets liés à la mer. Cette levée de fonds de 15 millions de dollars doit aider le pays à étendre ses aires marines protégées et à améliorer la gouvernance de ses pêcheries.

L'obligation, d'une maturité de 10 ans, a été structurée par la Banque mondiale. Celle-ci apporte une garantie partielle

de 5 millions. Le Fonds pour l'environnement mondial (FEM) octroie, lui, un prêt préférentiel de 5 millions, qui subventionne le paiement des coupons. Ce mécanisme permet d'abaisser le taux effectif de 6,5 % à 2,8 % pour les Seychelles. Il réduit aussi le risque pris par les investisseurs. Les titres ont été émis en placement privé auprès de trois fonds américains dits « à impact » : Calvert Impact Capital, Nuven et Prudential.

## en bref

### La biotech française Nicox reporte son projet de cotation au Nasdaq

● BOURSE La biotech française Nicox, spécialisée en ophtalmologie, a annoncé qu'elle reportait son projet de cotation à la Bourse de New York, sur le Nasdaq. Le groupe, déjà coté sur Euronext Paris, a justifié ce report « en raison de la grande volatilité des marchés financiers, estimant qu'il ne serait pas dans l'intérêt de ses actionnaires pour le moment ». Il n'a pas précisé de nouvelle échéance. La double cotation devait permettre aux investisseurs américains d'accéder aux actions de la société.

## annonces judiciaires & légales

SAINT-QUENTIN-EN-YVELINES  
COMMUNE DES CLAYES-SOUS-BOIS  
AVIS D'ENQUÊTE PUBLIQUE  
ENQUÊTE PUBLIQUE RELATIVE AU PROJET DE  
MODIFICATION DU PLAN LOCAL D'URBANISME DE LA  
COMMUNE DES CLAYES-SOUS-BOIS

### ERRATUM

Dans les textes parus précédemment dans notre journal, il fallait lire :  
Le dossier d'enquête publique sera disponible durant l'enquête publique sur le site internet de Saint-Quentin-en-Yvelines à l'adresse suivante :  
<http://www.saint-quentin-en-yvelines.fr/agglo/les-douze-communes/les-clayes-sous-bois/modification-du-plu-des-clayes-sous-bois/>

Le public pourra déposer ses observations et propositions à l'adresse suivante :  
<https://www.enquetes-publiques.com/Enquetes2?RDEPOT=EP18461>  
et pourra consulter ledit registre dématérialisé à l'adresse suivante :  
<https://www.enquetes-publiques.com/Enquetes2?RLIRE=EP18461>

Nous regrettons cet incident.  
EP18-461

enquête-publique@publlegal.fr

La ligne de référence est de 40 signes en corps minimal de 6 points didot.

Le calibrage de l'annonce est établi de filet à filet.

Les départements habilités sont 75, 91, 92, 93, 94, 95 et 69.

LES ECHOS SOCIÉTÉS - LE PUBLICATEUR LÉGAL - LA VIE JUDICIAIRE

## STADEFRANCE ACCÉLÉRATEUR DE BUSINESS



↑  
Accroître  
votre chiffre d'affaires



Fidéliser vos clients



Développer  
votre réseau



Invitez vos relations d'affaires dans les loges  
et salons VIP du Stade de France.

Coca-Cola  
Partenaire Officiel

WURTH  
Sponsor Officiel

Plus d'informations sur [www.stadefrance.com/entreprises](http://www.stadefrance.com/entreprises)