

COTE

Les émetteurs de produits dérivés s'organisent

Les principaux acteurs du marché des warrants et certificats listés sur Nyse-Euronext Paris **VEULENT PARLER D'UNE SEULE VOIX.**

PAR JEAN-PIERRE GEOFFROY

La hache de guerre a été remise entre les émetteurs de produits dérivés. Sur ce marché très concurrentiel, les cinq principaux acteurs du marché des produits optionnels que sont les warrants et les certificats de la place parisienne, mais aussi au niveau mondial, ont porté sur les fonts baptismaux, hier à Paris, leur union hexagonale. L'Association française des produits dérivés de Bourse (AFPDB), au travers de BNP Paribas, Société Générale, Commerzbank, Citi et UniCredit, représentera 70 % des produits cotés sur Nyse-Euronext Paris, 70 % des volumes et des transactions. Ce marché pèse aujourd'hui 200 milliards d'euros d'échanges en nominal (voir graphique).

À l'instar de ses consœurs allemande (DDV), italienne (ACEPI), suisse (ASPS) et autrichienne (ZFA), où la plupart des émetteurs sont déjà représentés, la structure française a vocation à rejoindre l'association européenne

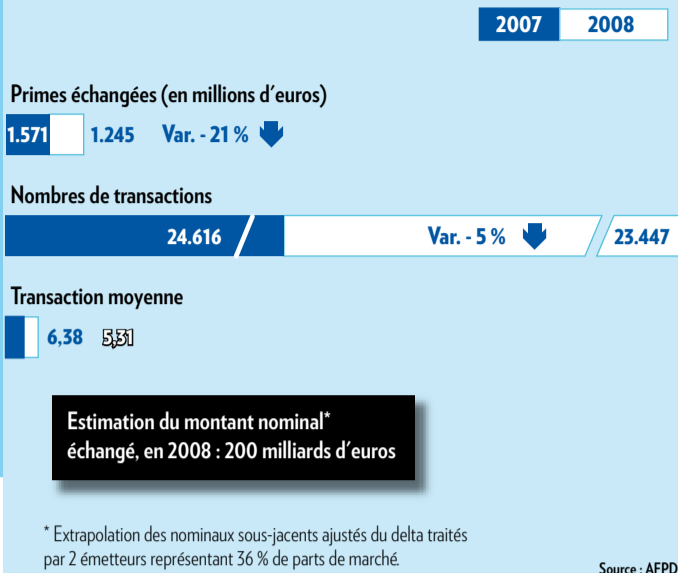
Euleras (European Derivates Association). L'objectif poursuivi est de devenir une force de proposition au niveau européen auprès de la Commission de Bruxelles qui par ses directives (prospectus, transparence, passeport unique et marchés d'instruments financiers) influence de manière déterminante l'activité des émetteurs. Cette voix commune s'exprimera aussi à l'échelon français auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF), de la Commission bancaire mais aussi de Nyse-Euronext pour faire valoir les intérêts de ses membres.

CODE DE BONNE CONDUITE

L'AFPDB place aussi l'investisseur au centre de ses préoccupations. Elle s'est donné un code de bonne conduite, sorte d'autorégulation où chaque émetteur s'engage à livrer une information complète à la fois sur sa situation financière mais aussi sur ses produits. Des recommandations sur la structuration, l'émission et la commercialisation des produits ainsi que des pistes pour améliorer leur référencement (dénominations communes pour des produits similaires) sont à l'étude.

Conçue début 2008, l'AFPDB n'est vraiment opérationnelle que depuis hier avec le démarrage de son site (www.afpdb.fr). Les émetteurs ont dû faire face depuis septembre à des marchés en folie. Certains de leurs concurrents ont depuis abandonné la partie comme Goldman Sachs ou Calyon, qui n'ont plus de produits depuis juin.

Des transactions qui résistent malgré la crise



FLASHINTERVIEW



JEAN-LUC JANCEL

Il faut pouvoir mener des réflexions

Porte-parole de l'AFPDB et, par ailleurs, directeur général délégué du courtier en ligne, Bourse Direct.

Pour son lancement l'Association française des produits dérivés de Bourse s'est choisi un porte-parole qui n'est pas un émetteur.

C'est le choix des responsables de l'association, notamment du président, Thibault Gaubert, directeur marketing Europe des produits dérivés de Bourse chez BNP Paribas. Dans cet univers de concurrence extrême, ils ont opté pour un représentant extérieur neutre.

Le développement des dérivés est très lié à celui du courtage en ligne ?

C'est vrai on ne conçoit pas d'acheter des warrants ou des certificats sans Internet. Ces produits demandent, en plus d'une bonne connaissance des marchés, un suivi au quotidien si ce n'est plus.

Le marché allemand est vingt fois plus développé que le marché français mais, selon un émetteur, le coût d'une émission y est « quarante fois moins élevé ».

Ce sera le rôle de l'association que de représenter les intérêts des émetteurs pour obtenir les meilleures conditions de développement tant sur le plan français qu'europpéen. Aucune profession ne peut exister sans organisation. Il faut pouvoir mener des réflexions même sur des sujets difficiles, avoir une démarche commune vis-à-vis du niveau d'exigence de l'information délivrée

CHRONIQUE DU CONSENSUS

Un indicateur des déséquilibres

Faut-il relancer la croissance mondiale par une politique de l'offre ou par une politique de la demande ? Le poids de la demande des ménages rapportée à la richesse créée (PIB) donne un début de réponse à la question. On observe deux tendances claires en fonction du statut des pays concernés : si la consommation des ménages des pays de l'OCDE représente 62 % du PIB, elle n'atteint que 50 % du PIB dans les pays en développement. Ce dernier chiffre est en grande partie tiré vers le bas par les pays émergents d'Asie, en particulier la Chine, dont les dépenses des ménages ne pèsent que 36 % de la richesse nationale contre près de 50 % dans les années 1990. Cet écart n'est pas étonnant, puisque l'investissement a été le moteur essentiel de la croissance des pays émergents d'Asie depuis 2001, l'économie de cette zone ayant été tirée par l'offre.

De façon totalement symétrique, la demande des ménages américains a explosé depuis quinze ans, jusqu'à atteindre plus de 72 % du PIB en 2006. Depuis le début des années 1990, la consommation a gagné plus de 5 % de PIB, ce qui traduit bien le fait que l'économie des États-Unis s'est construite sur la demande au cours des vingt dernières années. Le Japon, comme l'Allemagne ou la France se situent largement en deçà de la moyenne mondiale (les dépenses des ménages pèsent environ 57 % du PIB), ce qui traduit probablement un léger déséquilibre entre l'offre et la demande dans ces zones. Le Royaume-Uni, proche du modèle américain, se situe quant à lui à 64 % du PIB.

Cette dichotomie du monde, bien illustrée par l'opposition États-Unis-Chine, est à l'origine de la crise financière actuelle : d'un côté, on a laissé se déverser des excédents commerciaux gigantesques avec pour conséquence des réserves de change cumulées pharaoniques dans ces zones (près de 2.000 milliards de dollars rien qu'en Chine) et s'accumuler de l'autre des déficits colossaux, notamment aux États-Unis. Comment en est-on arrivé à de tels déséquilibres ? À la fois par le statut de monnaie de réserve du dollar, par une politique monétaire menée par la Fed trop longtemps laxiste, et surtout par la continuelle manipulation de la monnaie chinoise de la part de la banque centrale de Chine provoquant une incroyable sous-évaluation du yuan. Il faudra beaucoup de temps à l'économie mondiale pour résorber ces gigantesques déséquilibres, qui l'ont façonnée tout au long de ces dernières années.



Par Jean-Luc Buchalet (en haut) et Pierre Sabatier, respectivement PDG et directeur de la stratégie chez Pythagore Investissement

PUBLICITÉ

La Tribune de l'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

SARRO IMMOBILIER

Site : www.sarroimmobilier.fr
e-mail : contact@sarroimmobilier.fr

PROVENCE / REGION D'ORANGE - Réf: 2981 Prix : 361.000 euros



À NEGOCIER
Exclusivité - Dans village tous commerces, belle maison restaurée, SH165M² env, comprenant appart indep, 35m², dépcs 100m², cuis dté, terrasse, terrain clos/arboré 880m², cuis éq, séj, salon, 3 chbs, sdb, pièces garage, cave.
CALME - BEAUCOUP DE CHARME - AFFAIRE A SAISIR

PROVENCE / ORANGE - Réf: 3030 - Prix : 385.000 euros



Exclusivité - Dans bel environnement, Jolie villa provençale, SH150M² env, environ, dépcs, Parc arboré 5.900m², terrasse 50m², piscine, pool house, garage, Hall, séj/salon chem.42m², cuis/repas 17m², 5 chbs, sde, sdb.
BELLE AFFAIRE - CALME - A VOIR

DROME PROVENCALE / REGION GRIGNAN
Réf : 3049 - Prix : 497.000 €



Exclusivité - En campagne, avec vue dominante, terrain clos/arboré 2.867m², belle villa provençale, SH175M² env, dépcs, terrasses, piscine chauffée, Séj/Salon 41m², coin repas, cuis éq, 3 chbs, 2 sde.
PRESTATIONS DE QUALITE - TRES BELLE AFFAIRE - FRAIS DE NOTAIRE REDUITS

L'efficacité internationale de nos 5 agences, Christian SARRO et son équipe dynamique à votre service

VAISON LA ROMAINE
04 90 28 82 83

ORANGE
04 90 301.301

GRIGNAN
04 75 46 93 93

VALRÉAS
04 90 28 15 59

MALAUÈNE
04 90 65 20 11

URGENT RECHERCHONS BIENS IMMOBILIERS A VENDRE

CHEZARD SAINT-MARTIN
SUISSE / NE



6 APPARTEMENTS DANS ANCIENNE FERME SUISSE RENOVÉE
Reconstruction intérieure à neuf, et restauration extérieure. Surface totale de 774 m² avec 4 appartements de 4 pièces 1/2 et 2 appartements de 5 pièces 1/2.
2.174.840 € REF: 104623



Achetez entre particuliers sans commission d'agence.

20 ANS D'EXPÉRIENCE À VOTRE SERVICE
Du studio au château du commerce à la P.M.E. dans votre région, sur une île ou à l'étranger...

Demandez notre catalogue MICIMMO VENDEURS :

Contactez nous pour vendre votre bien immobilier ou commercial

MICI WORLD tél. gratuit 0.800.10.30.10 / intern. 00.334.76.23.94.94.
email contact@micimmo.com - site : www.micimmo.com

Votre rubrique tous les jeudis dans la Tribune . 412 000 lecteurs quotidiens* . 261 000 lecteurs Cadres

Contactez MEDIA MARKETING au 01.41.38.86.17 business@mediamarketing.fr

* SOURCES IPSOS FCA 2006