

LONDRES – PARIS : LE CONSENSUS EST POSSIBLE



Édouard François de Lencquesaing

Conseiller
Paris Europlace

Pour trouver des réponses adaptées à la crise, les lieux de dialogue et d'échanges internationaux se sont multipliés, y compris en dehors du G20. Témoin, des groupes de travail communs entre la City de Londres et Paris Europlace ont été créés en 2008.

INTERVIEW

■ Dans quel contexte votre collaboration avec la City de Londres a-t-elle débuté ?

Le 16 mai 2008 est une date importante dans la structuration de notre démarche. À l'occasion de la réunion annuelle de l'OICV, David Lewis, alors Lord-maire de Londres, a rencontré plusieurs personnalités, dont Christine Lagarde, Gérard Mestrallet, le président de Paris Europlace, et Michel Pébereau, qui préside le comité international de Paris Europlace.

Le Lord-maire a découvert à cette occasion que le Royaume-Uni avait une vision quelque peu caricaturale de la France, et en particulier de sa régulation. Il a constaté que des convergences importantes existaient sur certains points.

L'idée qui prévaut dans les travaux que nous avons engagés, c'est que l'Europe est une priorité absolue, qui passe par la construction progressive d'un consensus entre Paris et Londres, et aussi avec l'Allemagne.

Notre but est de voir comment, sur des sujets clés et sous une forme un peu différente des lobbies professionnels, nous pouvons entamer une discussion pour trouver des voies originales. C'est ainsi qu'une structure de travail s'est constituée, co-présidée par Michel Pébereau et André Villeneuve, qui préside le comité international de la City.

■ En quoi consiste cette voie originale ?

Les formations professionnelles, les banques, les compagnies d'assurance possèdent toutes leurs structures de lobbying sur tous les dossiers, au niveau européen, pour discuter et négocier.

La place est une structure plus horizontale, nous essayons de trouver un autre angle de discussion et de négociation, et sans entrer dans un processus de négociation politique, d'objectiver nos priorités, nos principes par rapport à un thème donné, puis le contenu



du consensus ou de nos divergences. Sur cette base, nous cherchons à identifier des solutions à court ou long terme.

■ Sur quels sujets avez-vous constitué des groupes de travail ?

Nous réfléchissons à de possibles modes de régulation et de distribution des “alter-UCITS”, c’est-à-dire les produits de gestion parfois régulés au niveau international, mais non régulés à l’échelle européenne : *hedge funds*, fonds de *real estate*, *private equity*, etc. Bien entendu, nous privilégions les principes de régulation des produits, tandis que les Anglais se montrent davantage concernés par la distribution. Nous avançons maintenant ensemble. Les Allemands viennent de nous rejoindre depuis le début de l’année.

Un second groupe travaille sur le post-marché, la consolidation du dépositaire central, TARGET 2 Securities, les chambres de *clearing*, les métiers des titres. Nous voudrions également aborder le sujet des chambres de compensation pour les CDS, au moins sur les principes.

Une troisième équipe discute des normes comptables et de la gouvernance de l’IASB. Le dernier chantier concerne le dialogue transatlantique, plus particulièrement les questions liées à la *mutual recognition*, mais il est en sommeil depuis le début des réunions du G20.

■ Quel est l’objectif du groupe de travail “alter-UCITS” ?

Nous préparons le terrain pour la future Commission. Des travaux très complets avaient déjà été réalisés pour les fonds de *real estate*. Il s’agit de s’en inspirer et d’en généraliser les principes à d’autres fonds non réglementés. Le foisonnement des régulations domestiques ne permet pas aujourd’hui de mettre en place une distribution ou une régulation à l’échelle européenne, qui ont contribué au succès des fonds UCITS, permettant une exportation mondiale.

■ Défendez-vous une approche réglementaire en la matière ?

Nous nous inspirons des directives UCITS et souhaiterions, d’une manière ou d’une autre, l’élargir en définissant des principes généraux relatifs à la liquidité, les *leverage*, les processus de *pricing*, les processus de conservation des actifs concernés... Puis il s’agira de décliner des cadres de régulation adaptés à chaque famille d’actifs. Enfin, il faudra donner un cadre plus précis et homogène aux différents canaux de distribution dont le *private placement* qui était la priorité de nos amis de la City.

“ L’Europe est une priorité absolue, qui passe par la construction progressive d’un consensus entre Paris et Londres, et aussi avec l’Allemagne. ”

■ Sur quels sujets portent les discussions du groupe sur les normes comptables ?

Notre priorité n’est pas de trouver les solutions techniques concernant la *fair value*. Il s’agit de converger sur l’identification des problèmes posés par ce principe et, de là, proposer des solutions de gouvernance de l’IASB afin que ces problèmes soient dans l’avenir correctement adressés

Anglais et Français ont une démarche différente. Les Anglais, tout en reconnaissant les dysfonctionnements, saluent les progrès effectués dans le mode de fonctionnement et les trouvent encourageants. Ils veulent aller dans le sens d’un renforcement progressif de l’IASB tel qu’il est. Les Français, sans nier la réalité de ces progrès, considèrent qu’il faut aller plus loin et distinguer plus clairement les fonctions de normalisation de celle de définition du mandat et des concepts à mettre en œuvre à travers cette normalisation. D’une certaine manière, la comptabilité est un “bien public” qui détermine des comportements, lesquels ont des impacts au niveau de la société. Le normalisateur doit donc trouver la source de son pouvoir et de sa feuille de route dans une instance qui reflète la dimension politique de cette mission, qui définit son mandat et qui supervise les résultats. Cette instance doit, entre autres, représenter les utilisateurs de la comptabilité et en particulier les entreprises. Ce format conditionnerait alors l’indépendance du normalisateur, c’est-à-dire la stabilité de la norme.

■ Avez-vous travaillé sur des positions communes en vue du G20 ?

Les contraintes de calendrier ont fait qu’il n’était pas possible de travailler ensemble sur ce sujet, très important pour la sortie de cette crise historique, et c’est dommage. Là aussi, nos cultures paraissent nous opposer. En France, les leçons de la crise impliquent de modifier le cadre de supervision mondiale, afin de renforcer la sécurité et définir un cadre compétitif non biaisé. En Angleterre, même après la crise, la régulation reste un risque qu’il vaut de couvrir entre soi. Mais la crise étant une sorte d’accélérateur de bon sens, avec un peu plus de temps, il ne serait pas illusoire de faire là aussi un peu plus de chemin ensemble ! Nous échangeons des avis, mais les échéances font que nous n’avons pas pu rédiger des documents communs. En outre, nos orientations sont un peu différentes, puisque nous voulons faire progresser la convergence mondiale en matière de régulation, tandis que les Anglais privilégient les conditions de sortie de crise. ■

Propos recueillis par A. M.