

BÖRSE BERLIN EQUIDUCT TRADING

UN PARI SUR LES NOUVELLES TECHNOLOGIES

Réalisé par
Élisabeth
Coulomb

Börse Berlin, concurrencée sur ses activités traditionnelles ces dernières années, a lancé une nouvelle stratégie en tant que plateforme électronique de trading.

Börse Berlin Equiduct Trading résulte d'un mariage apparemment contre nature : celui d'une vieille dame de 323 ans avec une toute jeune start-up britannique.

UN RISQUE DE MARGINALISATION

En 2007, l'activité de la Börse Berlin est en perte de vitesse. Les blue chips la désertent pour être traitées sur des places plus internationales. Son activité se concentre alors sur la transaction des valeurs small et midcaps, mais ces valeurs elles-mêmes s'europanisent et cherchent de meilleurs accès aux marchés. Le risque est grand de voir cette bourse plusieurs fois centenaire se marginaliser, coincée entre le LSE et Euronext en pleine expansion et talonnée par les plateformes électroniques de trading qui se multiplient grâce à la mise en application de la directive MIF...

Tel est le constat lucide que fait Artur Fischer (encadré 1) à son arrivée dans le groupe en avril 2007. Sa mission est claire : il faut redonner à la bourse de Berlin une voie de développement. "Les ajustements ne pouvaient plus se faire à la marge : c'était la stratégie complète du groupe qui était alors en jeu, analyse le nouveau CEO. Nous avons alors décidé de prendre un grand risque". Börse Berlin rachète en 2008 en Grande Bretagne, Equiduct, start-up dotée d'une technologie innovante dans les services de transactions de marché. Celle-ci est mise au service des activités transactionnelles assurées par sa nouvelle maison mère, pour construire une plateforme électronique de trading. L'investissement global atteint plus

de 80 millions d'euros, mais le business plan prévoit d'atteindre rapidement le point mort, deux ans après le lancement.

POUR SE DÉMARQUER DE SES CONCURRENTS

Sous la marque commerciale Börse Berlin Equiduct Trading, elle cherche à se démarquer de ses concurrents : Turquoise, Chi-X, Bats ou autre Xetra... Equiduct proposera ainsi des interfaces avec plusieurs chambres de compensation : "Nous essayons de construire dans chaque pays une solution avec les acteurs domestiques, comme LCH Clearnet en France ou Xclear en Allemagne", explique Artur Fischer, alors que beaucoup de plateformes n'intègrent qu'une chambre de compensation, celle avec qui la solution a été élaborée. "Nous n'obligerons donc pas nos futurs clients à changer de compensateur, une démarche financièrement onéreuse, surtout pour les banques petites ou moyennes, et qui impose de revoir aussi les procédures et organisation du back office", ajoute Artur Fischer. En termes de tarification du service, "nous aurions pu aisément suivre la même voie que beaucoup d'autres en nous orientant vers une offre de compensation low cost, mais le coût variable du service de compensation n'est qu'un élément d'un ensemble qui englobe, par exemple, le coût de raccordement à la plateforme de clearing, peu élevé dans le cas d'Equiduct et la qualité de service".

1. PROFIL

Artur Fischer

■ En prenant son poste à Börse Berlin, Artur Fischer revient à ses premières amours : il a exercé de 1986 à 1991 à la Frankfurt Stock Exchange, où il a été en charge de la conception et de la construction de l'indice DAX (Deutscher Aktien Index). Après trois ans en tant que membre du conseil d'administration de la filiale anglaise de Hypo Bank, il devient banquier chez Bankgesellschaft Berlin en tant que responsable de la division corporate, puis chief operating officer de la filiale londonienne. En 2000, il entame une troisième carrière comme consultant sur des problématiques liées aux bourses et aux marchés de capitaux.



Artur Fischer

Enfin, Equiduct capitalise aussi sur son actionariat qui lui confère le statut rassurant de marché réglementé. "L'idée est de parier sur les nouvelles technologies tout en capitalisant sur le statut ancien et sécurisant d'une bourse traditionnelle", souligne Artur Fischer.

PROPOSER UN CONSOLIDATED TAPE EUROPÉEN

Le premier service lancé par Equiduct Trading en avril 2008 est un consolidated tape européen (encadré 2) à l'image de ce qui se pratique aux États-Unis, en mieux ! Orange VBBO [1] agrège ainsi les informations sur les cours issus de nombreuses sources en cal-

culant un prix moyen pondéré par les quantités. En effet, le prix moyen des transactions varie en fonction des quantités concernées. Or cet aspect est rarement directement pris en compte dans les comparatifs de cette nature déjà existants. "Ce benchmark est un moyen mis à disposition pour respecter les obligations de best execution imposées par la directive MIF, fait remarquer Artur Fischer. Il servira également comme support d'un service de trading dès que la plateforme sera opérationnelle". Cette offre est complétée en février 2009 par Orange LFA [2], un service qui permet, en complé-

[1] Volume-weighted Best Bid and Offer.

[2] Liquidity Fragmentation Analytics.

2. TECHNOLOGIE

Le VBBO en image

■ Le consolidated tape est un programme qui fournit en temps réel un meilleur prix d'exécution intégrant prix et volumes sur les valeurs échangées. Ces éléments sont collectés auprès des bourses et d'autres plateformes de trading électro-

ques (MTF) Cet outil existe depuis de nombreuses années aux États-Unis, mais son lancement fait encore débat en Europe, même si Orange VBBO d'Equiduct déjà rediffusé par Thomson Reuters, en constitue de facto un premier exemple.



lant toutes les données provenant des carnets d'ordres des plateformes boursières, d'évaluer non seulement les meilleurs prix disponibles, mais aussi la qualité d'exécution des ordres.

LES DIFFICULTÉS DUES À LA CRISE

Reste à lancer l'activité transactionnelle. Bien que la plateforme soit techniquement prête depuis fin 2008, la crise en a retardé le démarrage initialement prévu pour février 2009. En effet, si bon nombre de banques, clients potentiels, ont accepté très vite de communiquer leurs données pour réaliser des simulations, certaines ont dû temporairement se polariser sur d'autres priorités, comme le renforcement de leur contrôle interne. Dans cette optique, les budgets consacrés à ces projets ont aussi été réaffectés... Ce n'est donc qu'à mi-mars 2009 que la plateforme Börse Berlin Equiduct Trading a démarré son activité. Affaire à suivre... ■