



Droit de la concurrence : rapport final concernant l'OPA éventuelle sur LSE

Par Pranvera Këllezi le 8 novembre 2005

La [Commission de la concurrence britannique](#)

vient d'adopter le [rapport final](#)

concernant une éventuelle OPA de Deutsche Börse

sur London Stock Exchange (LSE) et, alternativement, de Euronext sur LSE. Deutsche Börse avait retiré son offre conditionnelle dirigée sur LSE en mars 2005, tout en précisant qu'elle présenterait une nouvelle offre si Euronext, ou une autre entreprise, lançait une OPA pour LSE. La Commission de la concurrence a procédé ainsi à l'examen des deux hypothèses.

L'examen approfondi effectué par la Commission de la concurrence a révélé des problèmes concurrentiels sur les marchés de services pour des opérations de post-négociation (*post-trade services*). Un degré suffisant de concurrence à cet échelon du marché est d'une importance primordiale pour l'ensemble du marché de négociation de titres et valeurs mobilières. En particulier, une fusion entre Deutsche Börse et LSE favoriserait Eurex Clearing, société contrôlée par Deutsche Börse et active dans les services de compensation (*clearing*). Par ailleurs, une combinaison entre Euronext et LSE représenterait les deux tiers des revenus générés par LCH.Clearnet : Euronext et LSE seraient en conséquence susceptibles d'exercer une influence suffisante sur les décisions stratégiques de cette dernière. Dans les deux hypothèses, l'accès aux services de compensation et de règlement-livraison pour les entreprises actives dans l'échelon de la négociation risque de devenir plus difficile. En effet, LSE se profilera dans le marché comme une entreprise verticalement intégrée. Le rapport examine un éventail de pratiques qui peuvent contribuer à réduire la concurrence sur l'ensemble de la chaîne : sont mentionnés le refus de contracter, la discrimination ou encore les subventions croisées.

Les remèdes à ladite intégration comportent entre autres la désintégration des activités de compensation détenues respectivement par Deutsche Börse et Euronext. Deutsche Börse aura le choix entre céder Eurex Clearing ou établir un nouveau fournisseur indépendant de services de compensation. Euronext, pour sa part, devra réduire sa participation dans LCH.Clearnet. Toutefois, ces mesures structurelles ne permettent pas de garantir qu'aucune influence ne sera exercée sur les sociétés de compensation et de règlement-livraison : la part de revenus générée par le négoce sur LSE risque de mettre ces sociétés sous l'influence de cette dernière. Pour dissiper tout doute, un nombre de mesures comportementales ont été envisagées. Nous pouvons mentionner en particulier la garantie d'accès non discriminatoire sur les services de compensation, le maintien de comptes séparés, la promesse de ne pas recevoir des services de consultation des fournisseurs de services de compensation, ou encore l'obligation de nommer une majorité de directeurs indépendants dans le conseil de direction de LSE.

L'examen de ces éventuelles OPA souligne l'importance d'un niveau suffisant de concurrence dans le marché de services de compensation et de règlement-livraison. Au niveau européen, la Commission européenne a développé une [stratégie commune en vue d'améliorer les dispositifs de compensation et de règlement-livraison](#)

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Pranvera Këllezi, Droit de la concurrence : rapport final concernant l'OPA éventuelle sur LSE, publié le 8 novembre 2005 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/391/>