# Informatisation de la Bourse de Paris

## L’efficacité des NTIC

### Rapidité de l’information

En 1986, la Bourse de Paris met en place la *Cotation Assistée en Continu*. Cette méthode de cotation, rendue possible par les *Nouvelles Technologies d’Information et de Communication* consiste à un suivi en temps réel des prix des titres sur le marché. Elle tranche avec la méthode historique du *fixage*, où les prix sont évalués manuellement par les agents de change à un horaire fixe de la journée.

Si les deux systèmes co-existent dans un premier temps, la *Cotation Assistée en Continu* révèle vite avoir de sérieux avantages:

* La réduction du délai de traitement de l’information, ainsi que de la main-d’oeuvre y étant allouée, résultant en des frais de fonctionnement bien moindre.
* Réduction des erreurs de calcul, et donc meilleure fiabilité des cotes.
* Accès à l’information facilitée, à travers des écrans situées dans les locaux

Ainsi la *Corbeille*, place centrale de la Bourse de Paris, où étaient jeté les ordres par les courtiers, avant d’être récupérés par les agents de change, finit par disparaître en 1987 au profit d’une cotation totalement informatisée. L’acronyme *CAC* ne référera plus désormais à la *Compagnie des Agents de Change*, mais bien à la *Cotation Assistée en Continu*.

### Transformation du métier de courtier

Avec la démocratisation de l’internet, ce n’est pas le seul métier d’agent de change qui va se trouver bouleversé, mais également celui de courtier.

Si l’information financière devient accessible quel que soit la situation géographique avec le *World Wide Web*, des possibilités d’effectuer des transactions voient le jour également. La réalisation de ces transactions sans l’intermédiaire d’un courtier bénéficie d’avantages qui font échos à ceux cités précédemment:

* La facilité de réaliser les transaction
* La réduction des coûts des transactions
* La diminution du pallier de capitaux à l’entrée

Ainsi, il n’est plus nécessaire d’avoir un lieu d’intermédiation physique pour effectuer les transaction, et la Bourse de Paris quitte alors le *Palais Brongniart* le 6 Avril 1998.

### Une évolution technologique constante

En réponse à la montée en puissance des technologie informatique, la *Société des Bourses Françaises* a entrepris en 1992 une refonte de son système de *Cotation Assistée en Continu* vers un *Nouveau Système de Cotation*. Ce dernier a pour but de permettre une automatisation plus complète du marché, en permettant notamment de traiter un plus grand nombre d’ordres à la seconde. Il rentre en service dès 1995 et vise à remplacer progressivement la *Cotation Assistée en Continu*. [[1]](#footnote-26)

Il sera par la suite abandonné lors de la fusion d’*Euronext* avec la *New York Stack Exchange* au profit de l’*Universal Trading Platform*, à partir de Décembre 2008. Cette dernière évolution renforce la diffusion des ordres à l’internationale en offrant un accès simplifié aux différents marchés qu’elle connecte. [[2]](#footnote-28)

**Note** : Bien que plus utilisé, le système de *Cotation Assistée en Continu* a donné son nom au *CAC 40*, qui est un indice de la capitalisation des entreprises françaises, basée sur les quarante entreprises ayant le plus grand capital en bourse (calculé au travers d’un *indice pondéré*). Il s’agit exclusivement d’entreprise **domiciliées** en France, mais leur capitaux peuvent provenir de fonds étranger, tout comme leurs activités peuvent être délocalisées. [[3]](#footnote-30)

## Ouverture à l’internationale

### L’exception à la française

Jusque dans les années 80, l’activité financière de la France reste concentrée autour des banques. Dans un premier temps cloisonnées entre banques de dépôt et d’affaires selon la loi bancaire du 2 Décembre 1945, celles-ci participent néanmoins grandement à la reconstruction lors de l’Après-Guerre et gagnent une plus grande autonomie vis-à-vis de la loi lors des décrets de 1966 et 1967.

Cette activité d’investissement par l’intermédiation des banques, appelé “économie d’endettement” contraste grandement avec le modèle anglo-saxon d’“économie de marché” (ou “financement direct”) où les actionnaires sont directement propriétaire des titres émis par les entreprises cotées. Dans le but de s’ouvrir aux investissements étrangers, le gouvernement français ratifie entre les années 1981 et 1986 une série de réformes visant à gommer cette “exception française”, dont la démarche est explicitée dans le *Livre blanc de la réforme du financement de l’économie* en 1985.

Dans le même esprit, 12 états européens (l’Allemagne, la Belgique, la France, l’Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Danemark, l’Irlande, le Royaume-Uni, la Grèce, l’Espagne et le Portugal) signent l’*Acte Unique Européen*. Ce traité modifie le *traité de Rome de 1957* et vise à finaliser la création d’un marché unique dans les états membres. Les mesures correspondent en général à une déréglementation des systèmes financiers, afin d’augmenter leur compatibilités et de fluidifier les échanges entre bourses nationales.

### Croissance et stimulation

Les bénéfices de cette ouverture permise par les NTIC sont multiples:

* La recrudescence des émetteurs augmente la liquidité des marchés, qui attire à son tour un plus grand nombre d’investisseur.
* Le grand volume de transactions traitées permet de mieux évaluer le prix correct d’un actif, c’est à dire, reflétant la performance de l’entreprise émetteur.
* Plus le nombre d’entreprises cotées dans une même place est grand, plus les acteurs sont confiant dans la pertinence de la cote. Ce qui diminue le frein des investisseurs due à leur aversion du risque.
* Dans l’ensemble, l’augmentation du nombre de transactions, sur lesquelles les places financières touchent une commission, augmentent les profits dégagés ces dernières.

### Regroupement européen

La transformation de la Bourse de Paris ne s’arrête pas avec cette ouverture législative, qui fusionne avec les Bourse d’Amsterdam et Bruxelles en 2000 pour devenir Euronext. C’est le système français, le *NSC*, qui est alors choisi pour réaliser la cotation des titres sur toutes les places de marché du groupe.

Euronext offre l’avantage pour ces acteurs de fournir un accès unique vers l’ensemble des marchés du groupe, ce qui augmente la quantité d’actifs et la facilité à les gérer pour un acteur, qu’elle que soit sa localisation. Pour rendre les transactions sur ses divers marché plus justes pour tous les acteurs, Euronext harmonise également les horaires d’ouverture et de fermeture de ses places financières filiales. Egalement, le Règlement Mensuel, spécificité de la Bourse de Paris, est abandonné au profit du Réglement Différé. En 2001, un même système de réservation des titres sera adopté par toutes les filiales d’Euronext: le *Nouveau Modèle de Marché*.

### L’intérêt de la localisation

Dans ce contexte où toutes les places s’interconnectent et se regroupent, où l’information est transférée en temps réal par les NTIC, l’on aurait tendance à penser que la localisation d’une place financière perdrait en intérêt. L’implantation physique d’*Euronext Paris* reste pourtant loin d’être anodine dans son succès.

En effet, si le transfert de l’information se fait en temps réel, il peut subsister de très bref délais, qui gardent néanmoins leur importance dans un contexte où le trading à très court terme (on parle alors de *day trading*) est devenu la norme.

D’autre part, les places financières sont encore loin d’être totalement automatisées, et *Euronext Paris* emploie dans ses locaux environ 150 000 personnes. Il s’agit alors de donner accès à des logements et cadre de vie qui convienne à cette main-d’oeuvre très spécialisée.

Entre la modernité de son infrastructure, sa proximité avec les acteurs historiques et la réputation de la capitale française, *Euronext Paris* conserve donc un net attrait pour tous les acteurs de la finance en ce début de 3ème millénaire.

## Privatisation et concurrence

### Demutualization

Le début des années 90 voie le changement de statut des bourses nationales, traditionnellement des institutions publiques à but non lucratif, vers des organisations destinées à générer du profit, pouvant elles-mêmes être cotée … en bourse ! C’est le phénomène de *demutualization*. Ainsi la *Compagnie des Agents de Change* devient la *Société des Bourses Françaises*.

Si son activité de place d’échange des actifs boursiers reste inchangée, elle est désormais perçue comme un *service* payant de mise en relation entre investisseurs et émetteurs. Bien que restant sa principale activité, la *SBF* dégage également des profits non marginaux en diversifiant ses services, notamment en proposant la vente en ligne de données financières.

La *SBF* a également une activité d’éditeur d’outil informatique, puisqu’elle exporte son *NSC* au *Chicago Mercantile Exchange Group*.

### Electronics Communication Networks

Suite à la recrudescence des fusions de place financières, la *Securities and Exchange Comission* craint les situations de monopoles. En effet, elle suppose qu’avec la diminution de la concurrence, les bourses perdraient de l’intérêt à assurer une fixation correcte des prix, et ce, au détriment des investisseurs.

Elle autorise donc les *Electronics Communication Networks* à accéder aux marchés en ligne, agissant ainsi comme des courtiers entièrement informatisés, d’où leur dénomination de *brokers on line*.

Si cette nouvelle manière d’effectuer des transactions rencontre un franc succès outre Atlantique, elle peine à se faire accepter en Europe. Probablement à cause de (ou grâce à, selon le point de vue) la modernisation déjà très avancée des place boursière historiques.

## Difficulté de la régulation

L’ouverture des place financières à travers les réseaux a entraîné une forte croissance du secteur financier, et ce, partout dans le monde. Mais elle a également ouvert la porte à une forme de criminalité tout aussi prospère. Profitant pleinement de la possibilité d’agir sur des bourses nationales, tout en étant localisés dans d’autres territoires, ces nouveaux criminels tirent pleinement parti de la pénibilité pour des autorités à agir en dehors de leurs frontières.

C’est ainsi que le 1er Octobre 1996, 7 magistrats européens se concertent pour lancer l’*Appel de Genève* à destination de la *Commission Européenne*, dénonçant ainsi cette incapacité à remplir leurs fonctions dans un cadre légal hétérogène. La Commission Européenne se penche sur la question puis aboutit à la publication, les 15 et 16 Octobre 1999 d’un ensemble de propositions aux états membres pour faciliter la coopération internationale des autorités financières. Puis elle met en place l’agence *Eurojust* en 2001, constituée de magistrats de chaque état européen, sensée donner des moyens concrets à cette coopération. Dans les faits, le droit national continue de prévaloir, comme le stipule notamment l’article 133-2, alinée 11 du Code Pénal français, concernant la territorialité.

La France, comme un bon nombre d’états européens, a fait le choix de déléguer la régulation des marchés à des entités autonomes. Ainsi, en 1996 et suite à la loi du 2 Juillet, encadrant la “modernisation des des activités financières de la place de Paris”, la tutelle du marché financier est réparti entre: le *Trésor Public*, la *Commission des Opérations de Bourse*, le *Conseil des Marchés Financiers*, le *Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d’Investissement*, le *Comité de la Réglementation Bancaire et Financière* et la *Commission Bancaire*. Dans un but de proposer un interlocuteur unique avec les autorités étrangères, le *CMF*, la *COB* et le *Conseil de Discipline de la Gestion Financière* sont fusionnés en 2003 pour former l’*Autorité des marchés financiers*.

1. [Les Echos - Nouveau Système de Cotation à la Bourse de Paris](https://www.lesechos.fr/1995/04/nouveau-systeme-de-cotation-a-la-bourse-de-paris-854604) [↑](#footnote-ref-26)
2. [Markets Wiki - NYSE Euronext Universal Trading Platform](http://marketswiki.com/wiki/NYSE_Euronext_Universal_Trading_Platform) [↑](#footnote-ref-28)
3. [Wikipedia - CAC 40](https://en.wikipedia.org/wiki/CAC_40) [↑](#footnote-ref-30)