

Le Nasdaq prêt à tous les risques pour ne pas se laisser distancer

By NICOLAS MADELAINE; DE NOTRE BUREAU DE NEW YORK.

Published: Les Echos - 21 November 2006

Quitte à mettre sa situation financière en péril, le grand rival de la Bourse de New York, dont la fusion avec Euronext est bien engagée, repart à la charge pour créer lui aussi sa plate-forme transatlantique. Autorisé depuis début octobre par les autorités britanniques à revenir à la charge sur le London Stock Exchange (LSE) après avoir renoncé à son offre de mars dernier, le Nasdaq n'aura pas attendu bien longtemps avant de tenter une troisième fois de convaincre Londres de se marier avec lui. Sa solidité financière dût-elle en souffrir, le marché électronique américain, créé au milieu des années 1970, ne veut en effet pas rater le train de la consolidation qui emporte tous ses concurrents.

Il faut dire que, depuis mars, la concentration du secteur des plates-formes d'échanges de produits financiers s'est encore accélérée. Nyse Group, la Bourse de New York, est désormais très bien placé pour reprendre l'europpéen Euronext après que Deutsche Börse a jeté l'éponge en début de mois. Le Nasdaq ne veut pas se laisser distancer par son rival le plus direct sur un terrain qu'il a le premier tenté d'explorer : la création d'une Bourse transatlantique. Même si de nombreux spécialistes restent encore sceptiques, fusionner deux entités, l'une en Europe et l'autre en Amérique, devrait permettre des économies de coûts et donc d'abaisser les prix des transactions. Marier le Nasdaq et Londres, qui attire à lui en ce moment beaucoup de sociétés étrangères rebutées par la réglementation américaine, ferait aussi de la nouvelle entité une structure capable de prendre la direction de nouvelles étapes de la consolidation du secteur.

Menace sur la notation

Mais il n'y a pas qu'entre l'Europe et l'Amérique que l'environnement a changé. Sur le marché américain lui-même, le Chicago Mercantile Exchange (CME) et le Chicago Board of Trade (CBoT) viennent d'enterrer leur vieille rivalité pour créer un mastodonte des produits dérivés de plus de 25 milliards de dollars de capitalisation boursière. Pour un Nasdaq essentiellement positionné sur les actions, mais qui a fait des dérivés un axe important de sa diversification, la concurrence s'est soudainement durcie.

La question est de savoir si le Nasdaq, qui pèse 4 milliards de dollars en Bourse, peut se permettre de décaisser 3,6 milliards de dollars en liquide pour s'offrir la Bourse de Londres, alors que celle-ci ne veut même pas de son offre qui la valorise au total à 5,1 milliards. Le Nasdaq, qui contrôle 29 % du LSE, dit disposer d'un financement de 3,8 milliards grâce à de nouvelles lignes de crédit et à l'émission d'actions préférentielles. Cependant, l'agence de notation Moody's a menacé d'abaisser la note de la dette du Nasdaq, déjà considérée comme une « obligation pourrie » (« junk bond »).

« Le bilan du Nasdaq ne lui permet pas d'acquérir Londres, estime Georges Ugeux, le patron de **Galileo Global Advisors**, un groupe de conseil proche de Deutsche Börse. On est dans une logique d'acquisition à effet de levier encouragée par les actionnaires du Nasdaq qui viennent de cet univers. ». Il n'est pas sûr que cette logique soit du goût de la communauté financière londonienne.

L'action Nasdaq s'est en tout cas appréciée de 3,04 % en séance après cette annonce. Même si le marché américain a eu un accès de faiblesse prononcé au printemps, il a globalement su, notamment grâce à Robert Greifeld, son patron depuis 2003, se relever de l'éclatement de la bulle Internet de 2000, qui l'a fortement affecté. Des acquisitions ciblées et une gestion serrée de ses coûts lui ont permis de prendre des parts de marché au Nyse, avant que celui-ci ne modernise sa plate-forme.