



La Place demande à l'AMF de revoir sa copie sur les contrats de liquidité

L'Amafi et la Sfaf craignent une réduction des contrats de liquidité et des contrats de recherche liés. L'Amafi propose un nouvelle base de données à l'AMF.

Par Bruno de Roulhac

La Place parisienne réagit avec force aux propositions de modifications de la pratique de marché par l'AMF sur les contrats de liquidité, conséquences de l'entrée en application du règlement européen sur les abus de marché (MAR). Dans un communiqué commun, l'Afep, l'AFG, l'Amafi, le Medef, Middlednext et la Sfaf font part de leurs inquiétudes. Paris compte 454 contrats de liquidité contre une quarantaine sur l'ensemble des

autres places européennes. «*La pratique de marché actuelle repose sur une charte Amafi, mise en place en 2001, dont la dernière actualisation date de 2011, rappelle Bertrand de Saint Mars, délégué général adjoint de l'Amafi. La pratique a fait la preuve de son efficacité. Le maintien d'une charte Amafi n'a de sens que si cette efficacité est maintenue*». Les conditions fondant la pratique de marché sont essentielles «*car elles confèrent une présomption de légitimité d'absence de manipulation de marché. Compte tenu des enjeux de conformité, il est impensable que les acteurs puissent ne pas respecter ces conditions. Si elles sont trop contraignantes, ils devront réduire leurs interventions, qui, étant moins efficaces en termes d'apport de liquidité, peuvent amoindrir l'intérêt d'un contrat de liquidité*», ajoute Bertrand de Saint Mars.

Certains dispositifs préconisés par l'AMF «*vont beaucoup plus loin que la directive MAR*, explique Bruno Beauvois, délégué général de la Sfaf. *Ils risquent de remettre en cause les contrats de liquidité*

et le contrat de recherche qui y est souvent annexé. Or ces contrats de recherche concernent essentiellement des valeurs moyennes, non suivies par les analystes. Cette analyse, même si elle est financée par l'émetteur, décrit la stratégie de l'entreprise et apporte des éléments essentiels pour les gérants». Indirectement, cette limitation des contrats de liquidité «*remet en cause le business model des courtiers et des PSI*, poursuit Bruno Beauvois. *Alors que le contrat de liquidité ne contrevient pas au règlement MAR, pourquoi changer un système qui fonctionne bien ?*»

Pour le moment, «*le régulateur considère que l'effet des nouvelles règles qu'il envisage est limité, ce qui diverge de l'analyse que nous avons menée à partir de données sur 2015*, poursuit Bertrand de Saint Mars. *Aussi, nous allons proposer à l'AMF les données à collecter pour établir une base permettant d'objectiver l'analyse. Celle-ci devrait pouvoir être finalisée rapidement, probablement vers la mi-mai.*» ●