

## Newsletter ASPS Aout 2018



### Chiffre d'affaires en forte hausse au premier semestre – la demande accrue de produits structurés s'installe

Après une Coupe du monde de football haletante, nous prenons une nouvelle fois la parole malgré les températures caniculaires car, dans le droit fil de l'adage «Qui n'avance pas recule», notre association ne cède jamais au farniente. Au contraire, nous nous efforçons en permanence de transmettre une information complète à nos membres et, d'une manière générale, aux représentants du secteur afin de nourrir leurs réflexions. Pour la première fois, l'ASPS



a ainsi invité un orateur externe pour prononcer un discours liminaire sur la thématique des caisses de pension lors de l'InfoTalk en cercle élargi – un événement qui a remporté un vif succès. D'un point de vue réglementaire, les caisses de pension peuvent certes déjà utiliser les produits structurés à titre de «placements alternatifs», mais elles semblent encore beaucoup hésiter à s'engager dans cette voie. Les limites établies dans l'OPP2 peuvent pourtant parfaitement être dépassées, ainsi que le font d'ailleurs 44 % des caisses de pension, quoique pas nécessairement au moyen de produits structurés à ce jour. Dans notre dernière newsletter, nous avons évoqué les progrès dans l'initiative de l'ASPS pour les caisses de pension qui doit précisément faciliter leur engagement. Nous la laisserons néanmoins de côté jusqu'à la fin des vacances d'été et nous vous tiendrons alors aussi informés sur le dossier de la transparence des coûts.

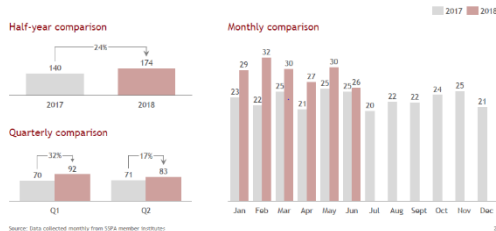
Dans cette édition, nous vous offrons l'occasion de participer aux préparatifs de l'International Structured Products Forum, qui aura lieu à Lucerne en septembre, et nous vous présentons les dernières nouveautés du difficile contexte réglementaire de MiFID, etc. Nous vous souhaitons une agréable lecture et une saison estivale reposante et nous nous réjouissons d'ores et déjà de vous revoir et vous relire à l'automne!

Georg von Wattenwyl, président de l'ASPS

## Croissance significative du chiffre d'affaires de 24% au H1 par rapport à l'année précédente - chiffre d'affaires de CHF 83 Mrd au second trimestre

Le chiffre d'affaires pour les produits structurés des principaux membres de l'ASPS a continué à progresser au second trimestre 2018 avec 17% – en tout, la croissance de la valeur du pour les premiers six mois de 2018 est plus élevée de 24% par rapport au premier semestre 2017. Yield enhancement (48%) était en outre particulièrement demandé, suivi de leverage (22%) et participation (17%). Plus de la moitié des produits (54%) reposent sur equities, 29% sur foreign exchange.

Overall turnover development of structured products in 2017 and 2018  
 Turnover in respective time frame in bn CHF



### Principales évolutions au 2<sup>nd</sup> trimestre 2018:

- Le chiffre d'affaires de 83 Mrd CHF est supérieur de 12 Mrd CHF par rapport au T2 2017 (71 Mrd CHF); le taux de croissance par rapport à l'année précédente est de 17%. La valeur du premier semestre 2018 est plus élevée de 24% par rapport au premier semestre 2017.
- Avec environ 48%, yield enhancement constitue presque la moitié du chiffre d'affaires au T2 2018, un déclin par rapport aux 58% du T2 2017; avec 22%, leverage présente le deuxième plus grand contributeur au chiffre d'affaires total, avec une croissance du chiffre d'affaires de 82% par rapport au T2 2017. La part des catégories de produits de participation est montée à 17% (contre 14% au T2 2017). La protection du capital a atteint 11% du chiffre d'affaires total au T2 2018, avec une croissance de volume relative de 15% par rapport au T2 2017. L'effet de levier représente à nouveau la grande majorité (92%) des transactions totales.
- En atteignant 54%, Equity représente la plus grande part de la valeur totale au T2 2018, en hausse de 31% d'une année sur l'autre; en revanche, Foreign Exchange a diminué de 34% à 29% par rapport à l'année précédente. Malgré une croissance nominale de 4%, le chiffre d'affaires provenant de Fixed Income a diminué de 12% à 11% par rapport à l'année précédente.
- Les produits non cotés forment environ 62% du chiffre d'affaires au T2 2018; même si ces produits ont nominalelement augmenté de 3% de 50 Mrd CHF à 51 Mrd CHF par rapport au T2 2017, leur part du marché a baissé de 9 points de pourcentage.
- Le marché primaire a nominalelement diminué de 47 Mrd CHF à 45 Mrd CHF et a perdu 12 points de la part du chiffre d'affaires total (54%) par rapport à l'année précédente en raison de la forte croissance du marché secondaire (38 Mrd CHF contre 24 Mrd CHF au T2 2017).
- Le marché secondaire a constitué 98% de toutes les transactions, représentant une augmentation de nombre de transactions de 108% par rapport au T2 2017.
- L'USD est de nouveau la monnaie la plus représentée au T2 2018, avec une part de 38% (année précédente: 42%). La part de l'EUR a augmenté de 3 points pour atteindre 32% (année précédente: 29%), tandis que le CHF a atteint 14% (année précédente: 18%).

Les chiffres positifs du second trimestre soulignent la tendance générale à l'augmentation de la demande de produits structurés au premier semestre 2018. Des produits innovants sont utilisés dans le contexte du portefeuille, tant en Suisse qu'à l'étranger, afin d'obtenir une performance globale optimale en fonction de l'orientation du portefeuille et de pouvoir réagir rapidement aux tendances du marché.

## Mise à jour Legal & Regulations

### État LSFIn/LEFin

Le lendemain du match d'ouverture de la Coupe du monde de football, soit le 15 juin 2018, le Conseil des États et le Conseil national ont adopté la loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin). Le Parlement a quelque peu édulcoré les projets au cours des consultations, de sorte qu'il a beaucoup amélioré les textes présentés par le Conseil fédéral et élaboré un bon compromis pour une protection des investisseurs solide. Cette nouvelle législation sur le marché de la finance contient des règles intersectorielles pour l'offre de services financiers et la distribution d'instruments financiers. Sur le fond, ses règles sont calquées sur la réglementation de l'UE même si certains aspects essentiels ont été adaptés aux spécificités suisses.

La législation impose aux prestataires de services financiers de fournir une information et un conseil adaptés à chaque client et instaure une réglementation uniforme sur l'obligation de publier un prospectus. Pour certains instruments financiers proposés aux clients privés, les prestataires doivent en outre dorénavant remettre un document d'informations clés (DIC) rédigé dans un langage simple et compréhensible, qui permet aux clients de comparer concrètement différents instruments financiers et de prendre une décision d'investissement en pleine connaissance de cause. L'association s'est engagée dans deux groupes de travail, celui du Secrétariat d'État aux questions financières internationales SFI sur le thème des dispositions d'exécution pour le prospectus et le document d'informations clés, et elle a spécialement joué un rôle déterminant dans la conception du DIC. L'OSFin (ordonnance sur la LSFIn) règlera les exigences en matière de contenu, volume, présentation et langue de ce DIC. Il est décisif pour la Suisse de trouver une solution appropriée et une véritable alternative au PRIIP KID, qui renonce à la reprise intégrale des règles relatives aux PRIIP. L'association insiste pour que le PRIIP KID et la PIB allemande puissent être utilisés comme documents étrangers de même valeur, sans restrictions, en Suisse au lieu d'un DIC. La consultation relative à l'OSFin commencera à la fin octobre 2018 et l'association a bien l'intention d'y marquer à nouveau son empreinte. Nous traiterons en outre de la mise en œuvre de la nouvelle réglementation sur le terrain dans le cadre de groupes de travail. La LSFIn entrera vraisemblablement en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2020.

### **PRIIP – Scénarios de performance et présentation des coûts susceptibles d'induire en erreur dans les KID**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les initiateurs de produits de placement packagés, notamment de produits structurés, doivent mettre à disposition une notice prenant la forme d'un document d'informations clés («Key Information Document» ou «KID») d'au maximum trois pages, qui présente les caractéristiques essentielles permettant la comparaison avec d'autres produits. Très rapidement après la mise en place du KID déjà, de premiers problèmes surgissent avec les scénarios de performance et les présentations des coûts. Surtout pour les produits avec une durée de détention courte et les produits avec effet de levier, l'annualisation aboutit à des scénarios de performance incompréhensibles, qui peuvent en fin de compte s'avérer trompeurs. Au niveau de l'EUSIPA, un groupe de travail a été mis sur pied pour analyser les problèmes, proposer des solutions et discuter avec l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). L'AEMF a reconnu la nécessité de revoir en profondeur le calcul des scénarios de performance et élaboré une série de questions-réponses sur l'opportunité d'omettre l'annualisation pour les durées de détention de moins d'un an. La Commission européenne doit à présent valider ces questions-réponses sur l'omission de l'annualisation, ce qui résoudra une grande partie du problème, mais d'autres difficultés doivent encore être aplanies. Une solution pourrait passer à cette fin

par une modification des RTS (Level II). La Commission estime cependant à ce jour que la démarche se heurterait à d'importants obstacles politiques et privilégie à court terme une interprétation plus détaillée par le biais de questions-réponses. Il mérite d'être souligné à cet égard que les autorités de surveillance se sont apparemment lancées de leur propre chef dans la production d'un guide explicatif sur les scénarios de performance, qui sera destiné à attirer l'attention des investisseurs sur la problématique des scénarios de performance et de la présentation des coûts. Le groupe de travail de l'EUSIPA étudie également la question et communiquera le résultat de ses discussions en temps voulu.

### **Intervention sur les produits dans l'UE**

Depuis le début janvier, toutes les autorités de surveillance nationales d'Europe, ainsi que les trois autorités européennes, ont la possibilité de prendre des mesures d'intervention concernant les produits. Le 22 mai 2018, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a adopté deux mesures visant à protéger les petits investisseurs: d'une part, l'offre et la vente d'options binaires («binary options») aux petits investisseurs sont interdites à partir du 2 juillet 2018 et, d'autre part, l'offre et la vente de contrats financiers pour différences (CFD) aux petits investisseurs sont fortement restreintes à partir du 1<sup>er</sup> août 2018. Après une durée de validité initiale de trois mois, ces mesures d'intervention seront examinées par l'AEMF et, si la protection des investisseurs l'exige, elles seront reconduites pour trois mois supplémentaires. Leur adoption a manifestement été motivée par les techniques commerciales agressives de prestataires installés à Chypre. Les petits investisseurs de l'UE se voyaient en effet proposer des produits hautement spéculatifs assortis d'informations opaques. L'intervention ciblant les «binary options» soulève toutefois un problème de taille car elle ne précise pas clairement quels produits sont frappés par l'interdiction de vente. Elle s'applique en principe aux produits qui ont une très courte durée de détention et un montant de versement (payoff) fixe et qui ne conviennent pas à la couverture, mais servent principalement à une finalité spéculative. Malheureusement, les produits qui sont représentés par des titres ou négociés en Bourse ne sont pas expressément exclus du champ d'application de la mesure de l'AEMF. Du côté des émetteurs, il est recommandé de définir les petits investisseurs comme un marché cible négatif pour les produits interdits à la vente.

En parallèle, le BaFin envisage lui aussi la possibilité d'interventions liées aux produits. Il s'intéresse en ce moment aux délais de résiliation des produits de type ouvert et prévoit de réaliser une étude de marché sur les produits au plus bas rendement.

### **L'InfoTalk de l'ASPS, nouvelle version –**

#### **orateur externe pour le discours liminaire**

Mai est le mois du renouveau – ou même déjà avril dans le cas de l'InfoTalk remanié de l'ASPS. Pour la première fois, ce rassemblement trimestriel doublé d'une séance d'information sectorielle a permis à un cercle élargi de participants d'accéder à la source aux actualités les plus récentes sur les produits structurés et de découvrir, grâce au discours liminaire d'un orateur externe, la répartition actuelle des actifs des caisses de pension suisses. M. Ueli Mettler, associé de c-alm et président de la SWIC (Swiss Association of Pension Fund Consultants), a expliqué que l'environnement de taux bas demeure une gageure considérable pour les caisses car il est ardu de générer des rendements. Les articles 50 à 57 de l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP2) encadrent effectivement les possibilités de placement des caisses de pension, mais les limites qu'ils fixent ne sont

pas contraignantes et, d'après le docteur Mettler, elles peuvent sans souci être dépassées. Il suffit à cette fin d'invoquer l'art. 50 al. 4 OPP2. D'après une enquête de Swisscanto, 44 % des caisses de pension y ont déjà recours. Les données du Crédit Suisse montrent en outre que les placements sont déplacés au fil du temps des obligations vers les catégories de placements dans lesquelles les rendements attendus sont plus élevés. Mettler estime à titre personnel que les produits structurés peuvent parfaitement être utilisés dans les caisses de pension, sans que la réglementation soit enfreinte, car ils ouvrent la porte à un univers de placement plus étendu, une charge fiscale allégée ou un montant réduit de frais. En résumé, Mettler soutient l'utilisation de produits structurés dans les caisses de pension car ils procurent aux investisseurs des instruments de placement qui renferment un risque de crédit inférieur à d'autres véhicules. L'ASPS s'est engagée à cet égard sur la bonne voie dans son dialogue avec la CHS.

## «Trends im Wealth Management» – International Structured Products Forum 2018 – 5 et 6 septembre au Grand Hotel National à Lucerne

Cette année, les traditionnelles rencontres de branche se tiendront de nouveau début septembre à Lucerne. Conjointement avec SIX Structured Products Exchange SA, l'ASPS utilise essentiellement cette manifestation comme plateforme d'échange et d'opinion pour l'industrie des produits structurés. Outre les tendances générales dans le secteur, la neuvième édition de l'International Structured Products Forum abordera les changements, les opportunités et les défis d'aujourd'hui et de demain, en particulier, dans la gestion de fortune.



Dans son discours liminaire intitulé «Trends im Wealth Management», Frédéric Lamotte, Global Chief Investment Officer d'Indosuez Wealth Management, mettra en exergue une série d'aspects et de tendances de la gestion de fortune, puis il débattrà du «Quo vadis?» avec un panel de représentants suisses et étrangers de l'industrie des produits structurés. Les marchés financiers mondiaux jouent bien entendu un rôle moteur essentiel dans l'évolution de la gestion de fortune. Dans son exposé d'ouverture, Christian Gattiker, directeur de recherche chez Julius Baer, dévoilera sa vision du marché. Il décrira également l'influence de la numérisation, du Big Data et de l'intelligence artificielle sur les marchés et leur développement, ainsi que l'effet pouvant résulter de l'interaction croissante entre les données et le travail d'analyse.

Nous traversons une période de bouleversements majeurs, et même une révolution dans le domaine Fintech. C'est ce que démontrera Michael Hartweg, cofondateur de Leonteq et Evolute et spécialiste du domaine Fintech parmi les plus pointus en Suisse, à la lumière d'exemples concrets, en donnant au passage un aperçu de son expérience diversifiée. L'industrie des produits structurés réagit elle aussi à l'environnement inédit dans lequel nous vivons. Nous sommes impatients d'entendre les observations de nos experts à ce sujet!

Le «Legal & Regulatory Workshop», un atelier apprécié aux qualités éprouvées sur les nouveautés et les enjeux de la réglementation, se déroulera à nouveau cette année sous la conduite de Daniel Häberli, Head Legal & Regulations de l'ASPS. Avec le thème «Across the border», les discussions hors cadre nous emmèneront cette fois en Italie: l'ACEPI (Association italienne des certificats et des produits

d'investissement) effectuera une présentation sur les «prodotti strutturati» et sur l'état actuel du marché italien, les difficultés qu'il rencontre et ses atouts.

## L'association professionnelle s'enrichit d'un nouveau membre

Avec l'admission d'avocats Meyerlustenberger Lachenal Ltd, l'ASPS s'agrandit et compte désormais 35 membres. L'association, qui renforce ainsi son expertise juridique, est donc aujourd'hui constituée de dix associés.



Ülkü Cibik, Senior Associate chez Meyerlustenberger Lachenal AG, s'exprime à propos de l'adhésion à l'ASPS: «Je me réjouis de pouvoir soutenir l'association ainsi que nos clients avec notre savoir-faire avéré et notre expérience de longue date dans le domaine des produits structurés.» Christoph Heiz, Senior Partner chez Meyerlustenberger Lachenal AG, ajoute: «En tant que cabinet d'avocats de premier plan dans le droit économique, nous conseillons notre clientèle depuis de nombreuses années déjà dans le domaine des produits structurés dans un environnement réglementaire qui ne cesse de gagner en complexité. Nous avons l'intention de continuer à développer notre compétence au cours de ces prochaines années et nous réjouissons d'apporter activement notre expérience et notre savoir-faire dans l'association.»

## Save the date: Finanz und Wirtschaft Forum «Produits structurés 2018»

Le 14 novembre 2018 sera le grand jour: le premier Forum Finanz und Wirtschaft consacré aux produits structurés aura lieu à l'Institut Gottlieb Duttweiler à Rüschiikon. À cette occasion, différentes questions fondamentales sur les produits structurés seront discutées et les toutes dernières tendances de placement seront passées en revue dans des entretiens de groupe des partenaires de la conférence. Plus de détails bientôt!

