

SVSP Newsletter Février 2019



Une utilisation flexible dans le contexte du portefeuille est toujours très recherchée

Les investisseurs considèrent que les produits structurés constituent un module attrayant pour générer des rendements dans le contexte du portefeuille, même sur des marchés très volatils. Les produits innovants y contribuent également. Ils permettent en effet de participer rapidement aux nouvelles évolutions du marché et tendances. En tant qu'association, nous n'avons cessé de nous engager pour faire mieux connaître cette flexibilité et innovation des produits au sein de la branche et au-delà. Par exemple lors du premier forum «Produits structurés 2018» de Finanz und Wirtschaft en novembre ou à travers un engagement énergique lors de Finanz'19. Les représentants des produits structurés ont, en tout, participé à trois open forums et à une table ronde et ont partagé leurs connaissances spécialisées avec des investisseurs professionnels. Le coup d'envoi traditionnel du salon de la finance a été donné par la conférence de presse très suivie, lors de laquelle les derniers chiffres du secteur pour l'année 2018 ainsi que les plans et les objectifs de l'association pour l'année en cours ont été communiqués – avec un compte rendu détaillé comme vous pourrez le constater dans la newsletter!



L'année vient tout juste de débuter, mais l'ASPS a déjà pu accueillir trois membres supplémentaires et compte désormais 39 membres répartis entre les différentes catégories: émetteurs, Buy-Side, partenaires et marchés. Dans la présente mise à jour, nous dressons une rétrospective des principales manifestations de la branche, nous donnons un aperçu de l'évolution du secteur en 2018 à l'aide de chiffres actuels et nous vous présentons les dernières nouveautés du difficile contexte réglementaire de la MiFID, de l'OSFin, etc. Nous vous souhaitons une agréable lecture.

Georg von Wattenwyl, président de l'ASPS

L'association professionnelle s'enrichit de nouveaux membres

Avec l'admission de BX Swiss AG, Calebo Capital Partner et JP Morgan, l'ASPS s'agrandit et compte désormais 39 membres. Avec l'adhésion de trois nouveaux membres, l'association élargit encore sa base et compte désormais 18 émetteurs.



Harald Schnabel, CEO de BX Swiss SA: «En tant que partenaire, nous apprécions de pouvoir collaborer activement avec l'industrie des produits structurés afin de pouvoir répondre à temps aux besoins des clients et de donner de nouvelles impulsions au marché suisse. Grâce à notre connaissance approfondie de la branche, nous sommes convaincus que nous pouvons soutenir efficacement l'association et compléter le domaine des acteurs du marché.»

Pascal Hildbrand, Managing Partner de Calebo Capital: «Agilité, polyvalence et gestion active des risques constituent la base d'un investissement fructueux à travers les produits structurés. Nous nous réjouissons de pouvoir mettre notre expertise et notre longue expérience des marchés au service de l'association et de contribuer à un usage toujours plus étendu des produits structurés.»



J.P.Morgan

Nick Mihic, Head of Switzerland Markets et Co-Head Equity Derivatives pour l'Allemagne et l'Autriche chez J.P. Morgan: «La décision d'adhérer à l'Association Suisse Produits Structurés souligne l'importance que nous accordons aux produits structurés. Nous espérons participer à un échange dynamique avec l'Association sur les tendances et les innovations dans les produits, la gouvernance des marchés et la protection des investisseurs.»

Chiffre d'affaires de CHF 331 Mrd en 2018

Le chiffre d'affaires pour les produits structurés des principaux membres du ASPS a continué sa forte hausse en 2018. Avec CHF 331 Mrd, il est 20% ou 56 Mrd plus haut que l'année précédente. Le chiffre d'affaires trimestriel de CHF 81 Mrd est plus haut qu'au Q4 2017, avec un taux de croissance par rapport au trimestre de l'année précédente est 16%. Yield enhancement demeure la catégorie de placement la plus populaire (46%), bien que sa part ait diminué par rapport à l'année précédente (57%). Equity (54%) et foreign exchange (27%) ont continué de dominer le marché suisse. Les produits non cotés formaient 62% du chiffre d'affaires en 2018 (2017 : environ 70%). Les monnaies les plus utilisées étaient le USD, EUR et CHF et elles se partageaient 84% du marché suisse.

Mise en parallèle de l'évolution en 2018 et 2017:

- Par rapport au même trimestre de l'année précédente, le chiffre d'affaires a augmenté de 16% à 81 Md CHF.
- Avec environ 46%, yield enhancement constitue presque la moitié du chiffre d'affaires en 2018, un déclin de 11 points de pourcentage par rapport aux 57% de 2017; avec 22%, leverage représente le deuxième plus grand contributeur au chiffre d'affaires total. Suite à une croissance nominale du chiffre d'affaires de 45%, la part des catégories de produits participation est montée à 16% (contre 13% en 2017). Capital protection a atteint 14% du chiffre d'affaires total en 2018, représentant une

augmentation de 1 point de pourcentage par rapport au chiffre de 2017. Leverage représente à nouveau la grande majorité (92%) des transactions totales.

- Le marché primaire a nominalelement augmenté de 8 Md CHF à 183 Md CHF en 2018, mais a perdu 9 points de pourcentage de la part du chiffre d'affaires total (de 64% à 55%) par rapport à l'année précédente en raison de la forte croissance du marché secondaire (148 Md CHF en 2018 contre 100 Md CHF en 2017). Le marché secondaire a constitué 98% de toutes les transactions, représentant une augmentation de nombre de transactions de 83% par rapport à 2017.

Revue Finanz'19 – «Navigating through challenging times»



Pour la 21^e fois déjà, le plus grand salon financier suisse a ouvert ses portes fin janvier 2019, à Zürich Oerlikon avec un nouveau record d'exposants. A l'instar de l'an passé, le traditionnel Get Together de la branche s'adresse exclusivement aux gérants de fortune, banquiers privés, family offices, caisses de pension et spécialistes de l'immobilier. Autour du thème «Navigating through challenging times», quelque 3100 visiteurs ont pu échanger avec 165 exposants nationaux et internationaux sur les possibilités d'investissement actuelles, qui restent attrayantes malgré un environnement difficile.

L'ancien Premier ministre britannique Gordon Brown a notamment attiré les auditeurs, mais les tables rondes consacrées aux produits structurés ont également agi comme un aimant sur le public.

Trois open forums et une table ronde ont été assurés par les représentants des produits structurés. Dominique Böhler (Commerzbank), Willi Bucher (Raiffeisen Suisse), Manuel Dürr (Leonteq) et Heiko Geiger (Vontobel) ont ainsi discuté avec compétence des «possibilités d'investissement en produits structurés sur des marchés volatils» dans le cadre d'une table ronde animée par André Buck (SIX). Il a notamment été demandé «Un portefeuille peut-il être optimisé grâce à des produits structurés?» et la réponse n'a laissé aucune place au doute. Des engagements tactiques et stratégiques judicieusement choisis peuvent apporter une valeur ajoutée au portefeuille grâce à la flexibilité des produits structurés, ont conclu les participants à une table ronde Irene Brunner (BNP Paribas), Guiseppe Caltabiano (UBP) et Roger Ganz (Clarus Capital). Des représentants de la branche des produits structurés et de la gestion d'actifs ont élargi leur horizon ensemble et ont expliqué comment la blockchain et les crypto-actifs engendrent ou peuvent engendrer une révolution dans le secteur de la finance – Jan Brzezek (Groupe Crypto Finance), Guido Bühler (SEBA Crypto), Valerio Roncone (SIX), le Prof. Fabian Schär (Université de Bâle) et Roger Studer (vice-président de l'European Structured Investment Products Association (Eusipa) ainsi que Vontobel) ont débattu avec l'animateur Werner Grundlehner de la NZZ.

«Votre cœur bat-il pour les produits structurés?»

Le stand de l'ASPS était coloré et chocolaté – «Un brin de structure n'a encore jamais nui à un portefeuille», annoncent des m&ms empilés avec art aux couleurs de l'ASPS sur une affiche – ou sportif. «Votre cœur bat-il pour les produits structurés?» demandait une autre affiche – le fitness tracker offert permet de le mesurer en détail et a rencontré un vif succès auprès des visiteurs.

Finanz'20 se tiendra les 5 et 6 octobre 2020, de nouveau dans l'Event Hall StageOne à Zürich Oerlikon. Voici la galerie photos de Finanz'19:



La conférence de presse annuelle donne traditionnellement le coup d'envoi du salon de la finance. «Anhaltender Struki-Boom in der Schweiz» titrait par exemple Finews.ch, Cash.ch affirmait pour sa part «Umsatz mit Schweizer strukturierten Produkten 2018 erneut gestiegen» - la NZZ et Allnews.ch soulignent ensuite la focalisation institutionnelle de l'association: «Les produits structurés veulent aussi séduire les institutionnels» et «Strukturierte Produkte im Regulierungsdschungel».



Rétrospective du forum «Produits structurés 2018» de Finanz und Wirtschaft

Le premier forum Finanz und Wirtschaft consacré aux produits structurés a eu lieu à la mi-novembre 2018, à l'Institut Gottlieb Duttweiler, à Rüschlikon. Cette conférence a débattu des questions clés entourant les produits structurés et s'est penchée en détail sur les dernières tendances de l'investissement. Les investisseurs ont ainsi appris non seulement à utiliser les nouvelles technologies pour vérifier l'adéquation d'un produit à leur portefeuille, mais ont également pu approfondir directement leur savoir-faire en participant aux discussions de groupe des partenaires organisées en parallèle. La Suisse joue en effet un rôle de pionnier: premier marché mondial des produits structurés, elle exporte aussi vers l'Asie. La concurrence entre les promoteurs, l'établissement automatisé des certificats usuels ainsi que l'existence de marchés pour les produits sur mesure garantissent transparence, faibles coûts et solutions de placement personnalisées. En sa qualité de partenaire de la manifestation, l'ASPS a grandement contribué à la définition de son contenu, Julius Bär, la



Banque cantonale de Lucerne, Vontobel et la Banque cantonale de Zurich ont dirigé les discussions de groupes en tant que partenaires.

Dans son allocution, Aleksander Berentsen, doyen, faculté de sciences économiques, université de Bâle, a estimé que le bitcoin est un ingrédient éventuel d'un portefeuille diversifié, car la corrélation avec les autres actifs est faible. Lors de la table ronde qui a suivi, Jürg Brupbacher, président de la commission de placement de la caisse de pension de la Ville d'Olten et fondateur et directeur de JBV Vermögensverwaltung AG; André Buck, Global Head Sales Securities & Exchanges SIX, le Prof. Maurice Pedergnana, CIO de Zugerberg Finanz et maître de conférence à l'Institut für Finanzdienstleistungen Zug et Maurice Picard, Picard Angst AG, ont discuté de l'effet des structurés dans le portefeuille.

La transparence des coûts des produits structurés est-elle pour bientôt?

«Si l'on disait des produits structurés que leurs coûts sont transparents, ces coûts seraient-ils alors plus transparents que ceux des fonds?» a demandé Philippe Béguelin de Finanz und Wirtschaft à Vera Kupper Staub, vice-présidente de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), dans un entretien. La réponse était «oui». L'association déploie de gros efforts pour parvenir à cette transparence des coûts.



Julius Bär, la Banque cantonale de Lucerne, Vontobel et la Banque cantonale de Zurich ont ensuite présenté des discussions de groupe choisies sur les thèmes «10 ans après l'effondrement de Lehman – les produits structurés dans la perspective du service Treasury en 2018 – qu'est-ce qui a changé?», «Les produits structurés dans le contexte du portefeuille: valeur ajoutée ou seulement un mythe?», «Investissements thématiques: actions Suisse – l'expertise est à la base du succès» et «Utilisation de produits structurés dans les portefeuilles de titres à revenu fixe».

En phase avec notre temps, Florian Müller-Reiter, Partner et Head Derivatives Technologies swissQuant, a expliqué comment la numérisation du processus d'investissement à base de produits structurés peut booster les portefeuilles, afin de préparer le terrain à la discussion consécutive entre Thomas Hauser, partenaire gérant de Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungen AG, et le président de l'ASPS Georg von Wattenwyl, pour ou contre les produits structurés. En résumé, Oswald Grübel, ancien CEO de Credit Suisse et d'UBS, a mis fin à cette journée consacrée aux produits structurés par des

anecdotes de sa période active et a conclu «les produits structurés sont là pour générer du rendement». Et cela ne fait aucun doute – car ces instruments de placement innovants et flexibles vous ouvrent de nouvelles perspectives et offrent des solutions de placement appropriées, même sur des marchés difficiles.

Rétrospective du Christmas InfoTalk et du Get Together de l'ASPS

Comme à son habitude, la branche des produits structurés a terminé l'année dans une atmosphère conviviale lors du dernier InfoTalk à Zurich en 2018 – food for thoughts concernant la technologie de la blockchain dans le secteur bancaire et petits biscuits y compris! Car «nous sommes à l'aube d'une révolution technologique» a pronostiqué l'intervenant Simon Tobler, membre de la direction et responsable du Trading chez Crypto Broker AG. Le bitcoin et les nouvelles technologies jouent un rôle novateur à cet égard et l'attrait résulte aussi de la faible corrélation avec les autres catégories de placement. Il le souligne par les offres croissantes d'institutionnels, par exemple Morgan Stanley, Goldman Sachs, Fidelity, etc. Le bitcoin a muri et s'est arrogé une place parmi les investissements internationaux, également en Suisse.



Le président de l'ASPS, Georg von Wattenwyl, a ensuite évoqué les nouveaux membres accueillis en 2018 ainsi que les objectifs 2019, par exemple les nouvelles avancées en matière de transparence des coûts ou l'engagement dans le Wealth Management, avant que la quarantaine de participants ne rejoigne l'Almodo-Bar pour l'apéritif de Noël.

Mise à jour Legal & Regulations

État LSFIn/LEFin

La LSFIn et la LEFin ont été adoptées par le Parlement le 15 juin 2018. Les projets d'ordonnances élaborés à cet égard par le Secrétariat d'État aux questions financières internationales SFI ont été présentés au Conseil fédéral, qui a conclu la consultation sur les textes des ordonnances le 6 février 2019. L'ASPS a élaboré une prise de position, qu'elle a soumise au Département fédéral des finances DFF pour examen. Elle juge positif le P-OSFin mis en consultation – tout comme les dispositions visant à concrétiser la sécurité juridique pour une place financière Suisse attrayante. Certains points méritent cependant d'être modifiés, notamment:

- A l'art. 11 P-OSFin, il convient de concrétiser quand une feuille d'information de base est réputée disponible chez le prestataire de services financiers et quand elle est exceptionnellement mise à la disposition d'un client «execution only». Il est déterminant que le prestataire de services financiers n'ait aucune obligation d'investigation.
- Un droit de retrait de sa souscription ou promesse d'acquisition doit être concédé à l'investisseur à l'art. 63 P-OSFin. Ce droit de retrait est accordé à la place d'une prolongation du délai de l'offre, si un supplément au prospectus doit être établi selon l'art. 56 LSFIn, parce qu'un fait nouveau sus-

ceptible d'influer fortement sur les titres proposés s'est produit. Les modifications proposées correspondent en principe à la réglementation de l'UE, celle-ci ne prévoyant que le droit de retrait ou un droit de révocation, mais non la prolongation de l'offre.

- La durée des délais de transition est importante, car les versions finales des ordonnances relatives à la LSFIn et à la LEFin ne seront publiées que vers la fin 2019. Tous les délais de transition devraient être prolongés de un à deux ans, afin de laisser suffisamment de temps aux émetteurs pour préparer la transition vers le régime de la LSFIn, cela vaut tout particulièrement pour le prospectus et la feuille d'information de base. Alternativement, il serait bien sûr également possible de différer d'un an l'entrée en vigueur de la LSFIn et de la LEFin. D'un point de vue politique, cela ne devrait toutefois pas être opportun.
- Pour finir, le régime de transition pour les produits structurés concernant le prospectus et la feuille d'information de base doit être clarifié dans le sens où aucun prospectus d'émission selon le Codes obligations ne doit être établi pendant le délai de transition, dans le cas d'une offre publique de produits structurés, mais seulement un prospectus simplifié.

D'autres points ont été relevés pas seulement par l'ASPS, mais par d'autres cercles participant à la consultation. La notion de services financiers (pas d'extension à l'intermédiation d'instruments financiers), la publicité (aucune interdiction de la publicité) et l'exception consistant à mettre la feuille d'information de base préalablement à disposition lors de la consultation entre absents (pas de limitation à l'impossibilité technique) ont été thématiques.

Le SFI analysera la consultation et soumettra des projets d'ordonnances remaniés aux commissions de l'économie des deux Chambres pour consultation (prévue à l'été 2019). L'approbation par le Conseil fédéral est prévue à l'automne 2019, l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2020.

Outre une FAQ sur la LSFIn, l'ASPS entend élaborer des normes pour certaines sections de la feuille d'information et de base et du prospectus de base.

Consultation de l'AES concernant les adaptations des PRIIPs RTS

Début février, les autorités européennes de surveillance (AES) ont publié le rapport final sur la consultation relative aux adaptations des PRIIPs RTS. Conclusion: il serait prématuré d'apporter aujourd'hui des changements matériels aux PRIIPs RTS. La mise en œuvre de la réglementation PRIIPs doit plutôt être poursuivie en 2019 et l'analyse de la prise de position résultant de la consultation doit continuer.

Intervention sur les produits dans l'UE

L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a prolongé de trois mois supplémentaires à partir respectivement du 2 octobre 2018 et du 1^{er} novembre 2018 sa décision portant sur l'interdiction provisoire d'options binaires («binary options») et de contrats financiers pour différences (CFD) pour petits investisseurs. Au plan national, la Financial Conduct Authority (FCA) et la BaFin se préparent notamment à l'expiration des mesures d'intervention sur les produits de l'AEMF. Les deux autorités ont démarré ou réalisé un processus de consultation concernant les restrictions prévues. Alors que la BaFin se réfère étroitement aux mesures d'intervention sur les produits de l'AEMF, la FCA semble aller au-delà. L'EUSIPA a élaboré un document qui présente les principales requêtes de la branche des produits structurés en relation avec les mesures d'intervention nationales et qui pourra être utilisé par les associations nationales dans le cadre des processus de consultation.