

Revue de presse

Média: Le Temps

Date: 30.05.2011

Auteur : Emmanuel Garessus

«La Suisse est en avance de plusieurs années sur la concurrence»

Jürg Stähelin, le nouveau directeur de l'Association suisse des produits structurés, et Daniel Sandmeier, son président, expliquent leur position sur le récent rapport de la Finma. Ils donnent leur avis sur les dernières innovations et les perspectives du marché

Le Temps: Depuis quand, Jürg Stähelin, vous intéressez-vous particulièrement aux produits structurés?

Jürg Stähelin: Je m'intéresse depuis longtemps aux produits structurés, par exemple en tant que responsable de la communication auprès de Julius Baer, puis auprès de Vontobel. Les contacts étaient étroits entre les spécialistes des dérivés et la communication. J'ai participé à la discussion et au développement des nouveaux thèmes, mais en tant que directeur de l'ASPS j'approfondirai sensiblement tous les sujets de l'industrie.

– Quelles différences existe-t-il entre vous et votre prédécesseur, Eric Wasescha?

J.S.: La fonction est identique. Mais Eric Wasescha a marqué l'association de son empreinte durant ses cinq premières années. L'ASPS s'est établie en tant que messenger et représentant de l'industrie des structurés. A l'avenir, il s'agira de poursuivre sur cette voie, et en particulier d'encore améliorer le niveau de connaissances dans les produits structurés, et de les rendre encore plus compréhensibles auprès du grand public.

– Quelles seront les prochaines étapes dans cette direction?

J.S.: Je suis en place depuis environ six semaines à peine. Nous sommes donc en train de définir les prochaines étapes en détail. Nous voulons par exemple intensifier les efforts de communication en introduisant un test en ligne des connaissances sur le site internet. Nous voulons développer et optimiser la «Derivative Map» (carte des produits structurés) ainsi que des aides à la décision des investisseurs et à la transmission des connaissances. C'est une priorité majeure de l'ASPS.

– Vous avez pris position sur le rapport de la Finma sur la distribution des produits et vous vous êtes distanciés de nombreuses propositions. Pensez-vous que l'industrie est mal comprise des autorités?

J.S.: La compréhension est sans doute un aspect important, mais il faut aussi que nous communiquions suffisamment et correctement. Nous saluons les efforts consentis par la Finma pour adopter des règles cohérentes de surveillance de tous les prestataires financiers. Mais nous prenons clairement nos distances avec des points majeurs du rapport. Notre communiqué en témoigne. Il explique aussi toutes les mesures prises par l'industrie depuis la fondation de l'ASPS en termes de transparence et de compréhension des risques.

– Est-ce que l'industrie des structurés est menacée si la surveillance porte sur chaque produit?

J.S.: Absolument. Mais nous comprenons le rapport de la Finma dans un autre sens. C'est un document de discussion. Naturellement la flexibilité des structurés et le lancement rapide d'un produit selon l'évolution du marché constituent une des principales raisons d'être des produits structurés. S'il s'agit de demander l'autorisation de chaque produit et de le soumettre à une

longue procédure, cette force serait annihilée. Nous pensons que la réglementation actuelle a fait ses preuves. Nous pensons toutefois que la Finma ne tient pas à établir une surveillance des produits.

– A long terme, est-ce que les documents demandés aux émetteurs pour informer les clients des risques vont être renforcés?

D.S.: Il s'agit aujourd'hui d'améliorer certains aspects portant sur le point de vente des produits et de mieux standardiser le processus.

Nous avons un prospectus d'émission simplifié depuis 2006. C'est un document standardisé que les pays voisins nous envient au point de l'adopter pour eux-mêmes (à l'image du PIB ou du KID). La Suisse est en avance de plusieurs années.

La plupart des banques disposent d'un «Factsheet» qui expose en quelques points les principaux aspects d'un produit, ses chances et risques et une analyse de scénario. L'industrie a fait de gros efforts ces dernières années, tant pour le «Factsheet» que le «Termsheet».

– Que devrait lire le client final?

D.S.: Les documents diffèrent d'un émetteur à l'autre. Certains ont un «Factsheet» et un «Termsheet», d'autres uniquement un «Termsheet». Les banques fortement engagées dans la gestion de fortune ont un «Factsheet» qui explique en prose, sur trois ou quatre pages, le fonctionnement du produit, le profil de risque/rendement (payoff) et les scénarios. Le «Termsheet» est plus technique et décrit en termes mathématiques la formule de remboursement. Il est plus difficile à comprendre pour un lecteur ne disposant que de connaissances élémentaires en mathématiques. Chaque émetteur a sa propre documentation. Celui qui n'a pas de «Factsheet» ajoute des informations supplémentaires sur le «Termsheet».

– Que devrait connaître le conseiller?

J.S.: Le conseiller devrait comprendre les produits structurés et les expliquer au client de façon simple et compréhensible. Il importe surtout que le client comprenne le produit, ses chances et risques, et moins de standardiser les sources d'informations à consulter. L'industrie a répondu à ce défi ces dernières années en offrant des solutions adaptées aux différents types de clients. Il est crucial que les clients soient satisfaits et qu'ils comprennent les produits. L'augmentation de la réglementation n'aide pas forcément dans ce sens. La réglementation à elle seule ne suffit pas.

– Il y a toujours plus d'acteurs sur le marché, comme avant la crise. Est-ce qu'il s'agit d'une évolution risquée?

D.S.: Le nombre d'émetteurs en Suisse est en hausse, ce qui montre l'attractivité de la place financière et du marché suisse, malgré les barrières à franchir pour y être admis et les frais d'infrastructure. Pour le client, c'est un enrichissement. La concurrence profite à tous. Nous avons une trentaine d'émetteurs enregistrés en Suisse actuellement.

– Est-ce que les plates-formes d'émissions (Tools) remplacent les intermédiaires et certains conseillers?

D.S.: Ces plates-formes ne remplacent pas les conseillers. Les gérants spécialisés utilisent ces infrastructures pour leurs clients mais en réalité aucun émetteur n'accepte qu'un client final crée lui-même son propre produit. Il y a toujours un intermédiaire qui aide dans le client final dans ses choix.

– Comment se développe le marché des structurés en 2011?

D.S.: Le marché évolue de façon positive. Les volumes ont été élevés au cours des 4 premiers mois de l'année, avec une moyenne mensuelle de 5 milliards de francs de chiffre d'affaires boursier. Le mois d'avril a été plus faible en raison des fêtes de Pâques. Nous avons surtout assisté au lancement de réelles innovations. Je mentionnerai d'une part les reverse convertibles avec une barrière très basse (20% par exemple sur un indice). D'autre part les produits COSI (qui réduisent le risque de contrepartie) avec un emprunt de référence, afin d'accroître le rendement ou la participation. Le marché est très innovant.

– Le volume est fort dans les warrants, mais existe-t-il un plateau pour les autres produits?

D.S.: Il n'y a pas de transparence totale puisque l'essentiel du marché des produits structurés est de gré à gré (OTC). Les volumes OTC évoluent en parallèle avec le segment coté. Le volume qui se trouve sur les plates-formes prend une partie du volume du marché secondaire. Au lieu d'acheter en bourse, la plate-forme permet de créer son propre produit.

– Quelle est la qualité du marché suisse par rapport à la concurrence étrangère?

D.S.: Le marché suisse est l'un des plus grands au monde. Il profite d'une forte base de clients privés et d'une grande variété de produits. Ce dernier point le distingue d'autres grandes places, comme Hong Kong et la Corée du Sud, où les volumes sont considérables mais concentrés sur un petit nombre de produits à fort levier. Le marché suisse est rendu attractif par l'étendue des choix possibles. Les statistiques de la BNS montrent que la petite partie est investie en produits à levier et l'essentiel en produits d'investissement.

– Qui est le numéro un au monde?

D.S.: Tout dépend du critère. Selon le nombre de produits, c'est l'Allemagne, avec environ 700 000 produits, contre 35 000 cotés en Suisse et 5000 à Hong Kong. Mais le volume est largement supérieur à Hong Kong.

Selon la diversité des produits, en termes de profils de rendement, la Suisse est le leader mondial. Aujourd'hui la part des structurés dans le portefeuille est de 4,75%.

– Les innovations sur le segment COSI (avec réduction du risque de contrepartie) que vous mentionnez ne se limitent pas à un petit nombre d'émetteurs?

D.S.: Les COSI sont actuellement offerts par 4 banques et plusieurs autres ont signalé leur intérêt. Les COSI sont une réussite, avec 2,3 milliards de volume («open interest») pour environ 1200 produits. L'ASPS réfléchit avec la bourse au futur développement de cette innovation.