



Le Temps
1211 Genève 2
022/ 888 58 58
www.letemps.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 39'716
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 13
Fläche: 133'048 mm²



Patrick Grob:
«Sur le marché primaire, nous procédons à une dizaine d'émissions par jour, qui s'ajoutent à la centaine d'autres effectuées sur notre plateforme «UBS Investor». ZÜRICH, 20 JANVIER 2014

L'emploi des dérivés ne cesse d'augmenter

> Perspectives Les nouvelles approches de contrôle du risque soutiennent la croissance du marché, selon Patrick Grob, directeur auprès d'UBS

Propos recueillis par Emmanuel Garessus

Patrick Grob, 43 ans, est directeur auprès d'UBS, responsable pour la vente en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique (EMEA) des dérivés sur actions globales. Son expertise porte sur les dérivés sur actions, sur les indices de matières premières, sur les fonds de placement et sur les hedge funds. Un autre département de structurés gère les produits liés aux taux d'intérêt et monnaies. Les deux secteurs co-

opèrent, par exemple dans la distribution de produits. En 2013, les produits structurés sur actions et indices de matières premières ont dépassé en volumes ceux sur les taux, selon le banquier. Au début de la crise, il en allait autrement, avec 60% de produits structurés sur taux et 40% sur actions.

Le Temps: Les volumes d'affaires dans les dérivés sur actions ont-ils été aussi brillants que les indices en 2013?

Patrick Grob: Les volumes d'affai-

res des structurés ont accompagné la hausse des marchés en 2013.

Même s'ils sont adaptés à toute situation de marché, ils ont profité de la bonne tenue des bourses.

Sous l'angle de la gestion des risques également, leur déroulement a été favorable. Nous sommes dès lors très satisfaits des résultats 2013. La croissance des volumes des dérivés sur actions a été d'environ 15%. Comme les indices boursiers. La rentabilité s'est accrue davantage grâce à nos efforts sur les coûts.



Le Temps
 1211 Genève 2
 022/ 888 58 58
 www.letemps.ch

Medienart: Print
 Medientyp: Tages- und Wochenpresse
 Auflage: 39'716
 Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.41
 Abo-Nr.: 107775
 Seite: 13
 Fläche: 133'048 mm²

– Que représente le marché suisse des structurés pour UBS?

– La Suisse est notre premier marché. Elle représente près de la moitié du volume européen. En 2013, si nous avons aussi accru notre part de marché aux Etats-Unis, la plus forte croissance est venue d'Asie.

– Etes-vous davantage à Londres ou à Zurich?

– Je suis un pendulaire entre les deux villes. Zurich est l'endroit qui gère à la fois la distribution de produits et le négoce pour les titres et les risques suisses. Les autres risques européens sont gérés à Londres. En Suisse, nous disposons aussi d'une équipe

de distribution à Genève.

– Pouvez-vous chiffrer le nombre d'employés UBS actifs dans les structurés?

– Chez UBS, nos équipes de vente maîtrisent toutes les formes de dérivés, qu'il s'agisse de produits structurés ou de simples dérivés. Elles sont capables de sélectionner l'instrument qui convient le mieux à chaque client. De la sorte, la banque n'a pas d'équipe de vente dédiée pour les produits structurés, mais pour les dérivés. Ce team se focalise sur les clients institutionnels et sur les intermédiaires financiers. Pour ceux-ci, c'est-à-dire d'autres banques et des gérants de fortune ainsi que

les investisseurs qualifiés, nous avons une fonction de fournisseur. Au total, nous sommes une soixantaine de spécialistes dans la vente en Europe, une quarantaine dans le négoce et encore une trentaine dans le «Structuring», qui assure le lien entre la gestion du risque et la vente de structurés. Mais davantage d'employés offrent leurs services pour les structurés car la banque d'investissement et la gestion de fortune coopèrent étroitement. Elles se partagent ainsi le service juridique, la documentation, une partie des services informatiques et d'autres opérations de back-office.



Le Temps
 1211 Genève 2
 022/ 888 58 58
 www.letemps.ch

Medienart: Print
 Medientyp: Tages- und Wochenpresse
 Auflage: 39'716
 Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.41
 Abo-Nr.: 107775
 Seite: 13
 Fläche: 133'048 mm²

– Au sein des différentes catégories, lesquelles sont les plus recherchées en ce début 2014?

– L'année dernière, nous avons recommandé des options d'achat avec une longue durée (6-8 ans), en vertu des taux bas, de la faible volatilité, d'une sous-évaluation des actions et de notre approche haussière. Notre analyse a été correcte. Aujourd'hui, nous restons haussiers sur les actions, même si nous prévoyons une légère hausse des taux d'intérêt. Les options call restent attractives. Le potentiel haussier des actions européennes est estimé à 12% au plus, selon nos analystes. Il est en outre préférable de choisir certaines branches telles que la technologie, les bancaires et la pharma, plutôt que les grands indices. Nous recommandons l'emploi de warrants ou de certificats avec protection du capital, car la volatilité est basse et les taux d'intérêt un peu plus hauts qu'il y a un an. Nous sommes toutefois assez loin des conditions d'avant la crise (à l'époque: 5% de rendement obligataire à 5 ans pour le dollar américains). Les taux en dollars ne sont en effet passés que de 0,9 à 1,8%. Pour les produits à capital protégé, nous conseillons de limiter cette protection à moins de 100%, aux alentours de 95%. De faibles volatilités ne se prêtent d'ordinaire pas à des stratégies de renforcement de rendement telles que des autocallables ou des reverse convertibles. En revanche, s'il l'on s'attend à une légère hausse, ces stratégies restent attrayantes dans une perspective directionnelle.

– Est-ce que la réduction de la taille des émissions s'est poursuivie?

– En général, les durées sont plus courtes, les structures plus simples et les montants plus petits. La taille moyenne des transactions en Suisse s'est limitée à seulement

150 000 dollars sur notre plateforme automatisée d'émissions de produits et à 2 millions pour les autres produits.

– Combien d'émissions effectuez-vous par jour?

– Sur le marché primaire, nous procédons à une dizaine d'émissions par jour, qui s'ajoutent à la centaine d'autres effectuées sur notre plateforme «UBS Investor» (50 000 en 2013 avec sous-jacents actions).

– Est-ce que la distinction entre clients institutionnels et les autres se poursuit pour des raisons réglementaires?

– Le point réglementaire clé se nomme «suitability». Il s'agit de l'adéquation du produit au profil de risque du client, à sa capacité et à son aversion au risque ainsi qu'à sa compréhension du produit. Les

exigences sont élevées. Auparavant, un conseiller à la clientèle présentait à son client son opinion personnelle sur le marché. Aujourd'hui, la plupart des banques émettent une «vision maison» qui a été centralisée pour respecter les nouvelles directives, et c'est sur cette base que l'établissement propose au client un produit en fonction du profil sur mesure. La banque vend aussi des produits «grand public». Ces clients s'informent alors eux-mêmes sur les produits, sur la base du savoir mis à disposition par exemple par l'Association suisse des produits structurés (ASPS).

– Est-ce que la part de marché des produits structurés diminue par rapport aux autres produits?

– Depuis les sommets de 2007, il y a eu une baisse marquée, consécutive à la crise financière mondiale. C'était en partie dû

à la performance négative des produits structurés liées aux actions, mais aussi au fait que la clientèle est devenue plus consciente du risque lié à l'émetteur du produit structuré. Depuis cet ajustement, la part des structurés est restée plus ou moins stable. Toutefois, si l'on inclut les fonds structurés ou mutuels qui font usage de dérivés pour générer leur performance, alors la part de marché des structurés s'inscrit à nouveau à la hausse. Le jugement sur une hausse ou une réduction des structurés dépend encore de la définition qu'on en donne.

– Quel est votre objectif pour 2014 en termes de clientèle cible?

– Nous cherchons à accroître la pénétration des structurés auprès de toutes nos catégories de clients. Nous pensons que, dans l'environnement actuel, les structurés sont particulièrement adaptés. Toutefois, les produits structurés souffrent toujours de préjugés, selon lesquels ce seraient des produits chers, complexes et opaques. L'industrie a pourtant réalisé de grands progrès. Mais la confiance est en train de revenir.

– En Europe, les structurés sont interdits dans certains pays. Est-ce que la menace vaut aussi pour la Suisse?

– L'investisseur est le premier à souffrir d'un interdit. Personnellement, je m'oppose à cette forme de paternalisme. L'investisseur doit davantage être considéré comme un individu responsable. En Suisse, les débats sur la réglementation vont dans la bonne direction. On tend à obliger les distributeurs à documenter abondamment les relations avec les clients, les commerciaux à se former davantage, les émetteurs à développer des produits répondant mieux aux besoins des clients. Le système d'interdit



Le Temps
 1211 Genève 2
 022/ 888 58 58
 www.letemps.ch

Medienart: Print
 Medientyp: Tages- und Wochenpresse
 Auflage: 39'716
 Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.41
 Abo-Nr.: 107775
 Seite: 13
 Fläche: 133'048 mm²

risque d'empêcher un client d'obtenir le produit exactement adapté à ses besoins.

Nos efforts sont importants sur ce thème. Nous discutons avec nos clients, analysons leurs procédures, leurs choix de produits, leur documentation de marketing, leur clientèle. Au sein d'UBS, un comité de pilotage doit approuver le client et le catégoriser. Le degré de sophistication des distributeurs est aussi analysé en profondeur.

– Comment gérez-vous les réclamations?

– Nous avons notamment une ligne téléphonique dédiée à cette fin. Le processus est très élaboré («treating client fairly») avant d'être supervisé par un comité de pilotage. Cela permet d'obtenir une vue d'ensemble des éventuels problèmes et de leur origine.

– Est-ce que MiFID II exercera un impact sur votre activité?

– Nous sommes une banque globale. Lorsqu'elles font sens, nous reprenons sur les autres marchés les réglementations les plus adéquates d'un pays. Par exemple, en ce qui concerne la conformité des distributeurs, nous avons repris dans nos unités suisses les directives de la FCA au Royaume-Uni. Comme nous sommes actifs au plan européen, MiFID II nous concernera aussi. Elle sera donc introduite en Suisse selon la même philosophie.

– La Finma est-elle de plus en plus restrictive à l'égard de la distribution de structurés?

– La réglementation suisse me paraît sensée et le dialogue avec la Finma fonctionne bien. De fait, les produits structurés ne sont pas réglementés à travers la loi sur les placements collectifs (LPCC). Ils le seront avec la directive Fidleg. La Finma prend ses devoirs très au sérieux et agit d'une façon qui ne paraît pas déraisonnable. Cela dit, nous voulons accroître le nombre de clients de produits structurés au sein de toutes les catégories de clients. A l'égard des structurés, la réalité est meilleure que la perception. Les produits structurés sont transparents, aisés à comprendre et offrent une plus-value. De plus, leur prix est correct.

– Quelle est votre part de marché en Suisse?

– En bourse, notre part de marché atteint 35%. Elle oscille entre 27% pour les produits à levier, 30 à 40% pour les produits de participation et à protection du capital, et «seulement» 5% dans le cas des produits d'optimisation, parce que nous n'introduisons pas ces produits en bourse. Nous répondons ainsi aux vœux des clients. Dans notre unité de dérivés sur actions, nous avons davantage de produits de gré à gré que de produits cotés.

– Quelles sont les prochaines étapes de votre plateforme d'émission?

sion?

– Nous sommes, d'une part, en tant qu'Investment Bank, des émetteurs, donc un fournisseur de produits pour cette plateforme, et, d'autre part des clients potentiels, en tant que banque de gestion privée.

En tant que fournisseurs, nous avons créé les conditions permettant à d'autres banques ou gérants de se relier à notre propre plateforme électronique, «UBS Investor», que nous gérons avec la gestion de fortune. Comme fournisseurs, notre stratégie vise à nous relier à des plateformes de tiers pour délivrer nos produits structurés de façon automatisée. Nous ne désirons pas créer une méta-plateforme permettant de lier la majeure partie des autres émetteurs, en raison des difficultés informatiques et juridiques que cela représente. L'idée d'un eBay des structurés nous paraît un défi insurmontable pour l'instant. C'est pourquoi nous préférons concentrer nos ressources sur le développement de notre plateforme «UBS Investor» en collaboration avec UBS Wealth Management.

– Quel est le montant émis sur votre propre plateforme?

– Il atteint 4 milliards de francs de valeur nominale (50 000 produits en 2013).

Propos recueillis par Emmanuel Garessus

Datum: 27.01.2014

LE TEMPS



SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Le Temps
1211 Genève 2
022/ 888 58 58
www.letemps.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 39'716
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.41
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 13
Fläche: 133'048 mm²



Patrick Grob: «L'investisseur doit davantage être considéré comme un individu responsable. En Suisse, les débats sur la réglementation vont dans la bonne direction.» ZÜRICH, 20 JANVIER 2014