

«Bientôt aussi pour les caisses de pension»

PRODUITS STRUCTURÉS Georg von Wattenwyl, le président de l'Association Suisse Produits Structurés, entend contribuer au renforcement du système de prévoyance et accroître enfin la place des structurés dans les portefeuilles de cette catégorie d'investisseurs

PROPOS RECUEILLIS
PAR EMMANUEL GARESSUS, ZÜRICH
@garessus

Même si les produits structurés ne font plus les gros titres, les investisseurs restent très attachés à ces instruments qui combinent des titres classiques et des produits dérivés. Le chiffre d'affaires de ces produits s'est accru de 20% l'an dernier en Suisse, à 331 milliards de francs.

Georg von Wattenwyl préside l'Association Suisse Produits Structurés (ASPS) depuis presque cinq ans. Il s'exprime depuis son bureau de Singapour, où il gère la clientèle des family offices et des gérants indépendants pour Vontobel. Le banquier se révèle confiant sur le potentiel de ces instruments auprès des caisses de pension et des investisseurs privés.

Combien de personnes travaillent dans les produits structurés en Suisse? En considérant l'ensemble de la chaîne de valeur, nous pensons que 2500 à 3000 spécialistes travaillent dans les produits structurés en Suisse – en incluant le négoce, la distribution, la structuration, les services informatiques, le support (middle and back office).

Est-ce que vous seriez content de voir vos enfants faire carrière dans ce domaine? Oui, je m'en réjouirais, mais il faut savoir que le métier a changé ces dernières années. Le négociant traditionnel est passé des actions aux structurés. La diversité des tâches s'est incroyablement étendue pour intégrer des activités d'ingénierie et d'informatique. Les exigences se sont accrues pour s'étendre aux formations juridiques, en raison des besoins de conformité aux réglementations, de marketing et de numérisation. C'est donc un environnement très attractif.

Dans l'histoire des structurés, l'affaire des produits Lehman a terni l'image de la branche. Aujourd'hui, le crédit des banques italiennes ainsi que de celles d'autres pays européens est remis en question. En tant que président de l'ASPS, devriez-vous lancer un avertissement sur la qualité des émetteurs? Il n'appartient pas à notre association d'émettre des avertissements sur la solvabilité des émetteurs. Dans chaque discussion de conseil en produits structurés, je m'attends à ce que les risques du produit liés au sous-jacent ainsi que ceux de l'émetteur soient débattus.

Le risque de l'émetteur est évalué par les professionnels. Il influence d'ailleurs les conditions d'un produit structuré. L'intérêt d'une analyse de ce risque est donc naturel. Ce n'était peut-être pas encore le cas en 2007. Le risque et l'influence sur les conditions d'un produit avaient tout simplement été ignorés. Il est vrai qu'à l'époque peu de gens pensaient qu'une banque pouvait faire faillite.

Les caisses de pension n'achètent pas de produits structurés parce que ces derniers sont qualifiés d'opacques par les autorités. La discussion n'avance pas. Que pouvez-vous faire à ce sujet? Nous procédons à des échanges très constructifs avec la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) afin de résoudre le problème de la transparence des coûts. Nous sommes en très bonne voie et pensons présenter nos progrès dans un proche ave-

2500-3000

Le nombre de spécialistes travaillant dans les produits structurés en Suisse

INTERVIEW

nir. Toute la branche souhaiterait contribuer au renforcement du système de prévoyance, afin de trouver, en étroite collaboration avec les responsables des caisses de pension, des solutions de placements structurés dans l'intérêt de tous les assurés.

J'aimerais que nos propositions avancent plus rapidement. Les caisses de pension emploient encore peu les produits structurés dans leurs portefeuilles, parce qu'ils n'appartiennent pas à leur univers de placement. Nous souhaitons changer cette situation en répondant aux exigences de transparence des caisses de pension et en proposant des solutions de produits adaptées.

Vous êtes à Singapour pour Vontobel et en même temps vous êtes président de l'Association Suisse Produits Structurés. Est-ce une situation normale? La situation n'est pas tout à fait normale, mais, en raison de mon expérience au sein du comité et aux moyens de

«La Suisse exporte une grande partie de ses produits structurés»

communication modernes, ma présence à Singapour n'est aucunement un handicap pour l'ASPS. Au contraire, c'est une opportunité dans la mesure où nous cherchons à renforcer notre dimension internationale. La Suisse dispose incontestablement d'un rôle de pionnier dans les structurés, par exemple en termes d'innovation et de standardisation des catégories de produits. Il n'est pas inutile d'encourager la collaboration internationale et de partager nos réussites, au moment où le président de l'ASPS est présent sur d'autres marchés que la Suisse.

Vous êtes responsable des family offices au plan global et des gérants indépendants en Asie chez

Vontobel. **Quel est le rôle des produits structurés auprès de votre clientèle?** Les produits structurés constituent un élément essentiel de l'expertise suisse et un pilier essentiel de notre offre de gestion. Leur flexibilité, leur adéquation aux besoins individuels, la rapidité de leur commercialisation font partie de leurs atouts.

Quelles catégories de ces produits suisses ont un avenir à l'exportation en Asie? La Suisse exporte une grande partie de ses produits structurés. Elle profite par conséquent de la croissance économique asiatique. La proportion de produits structurés dans les portefeuilles y est nettement supérieure à celle que l'on rencontre en Europe. La place financière suisse profite grandement de cette situation.

Les produits sont différents de ceux que l'on rencontre habituellement en Suisse. Ils disposent par exemple d'une échéance plus rapprochée. L'appétit au risque des clients est de manière générale plus élevé en Asie. Comme

nous n'avons aucune peine à adapter nos produits aux besoins individuels et aux préférences des marchés, la situation est idéale.

Concrètement? La demande porte plutôt sur des structurés sur des actions, souvent avec un effet de levier, plutôt que sur des paniers diversifiés. En Asie, la clientèle est également plus intéressée aux produits sur les monnaies qu'en Suisse. Il s'agit ici d'une véritable classe d'actifs.

Quelle est la situation des produits structurés dans un contexte de fin de cycle? Les produits structurés traversent des cycles comme d'autres produits. Un changement des conditions du marché, comme l'a montré le dernier trimestre 2018, pourrait mener à un changement de comportement des investisseurs. Actuellement, les investisseurs sont plutôt réservés en raison de l'incertitude à l'égard des perspectives du marché. Cette situation pénalise les chiffres d'affaires. Mais cet environnement peut évidemment changer assez vite.

PROFIL

1968 Naissance à Zurich.

1993-1998 Credit Suisse, Zurich, plusieurs fonctions dans le domaine fixed income.

1995 Graduate Swiss Banking Expert School for Business Administration Zurich, Zurich.

1998-2018 Vontobel Financial Products, responsable de la distribution au plan global.

2007 INSEAD; International Executive Program, Fontainebleau/Singapour.

Depuis 2014 Président de l'Association Suisse Produits Structurés, Zurich.

Depuis 2019 Responsable pour les family offices au plan global et des gérants indépendants en Asie, base à Singapour.

Je peux m'imaginer qu'en cas de changement de régime, la demande évoluerait aussi. La diversité des types de produits structurés à disposition est donc un atout.

Après le long cycle de hausse des bourses, on pourrait convertir des positions en actions en produits structurés, avec le même actif sous-jacent et un profil de risque plus défensif. L'investisseur serait alors moins exposé aux fluctuations du marché.

Si les taux d'intérêt s'accroissent et l'incertitude augmente, les produits avec protection du capital pourraient être plus recherchés. L'éventail des possibilités est très large en l'occurrence. Les investisseurs devraient avant tout avoir une idée précise de la situation des marchés et élaborer les différents scénarios du produit.

Est-ce que les produits d'optimisation du rendement, comme les reverse convertibles, resteront les plus recherchés? Les produits d'optimisation du rendement, comme les reverse convertibles, sont toujours très recherchés. Une correction du marché comme celle que nous avons connue récemment s'est traduite par une situation où l'investisseur bénéficie de primes de risque plus élevées. Il en résulte un coupon ou un coussin de risque plus élevé sur le produit.

Est-il opportun d'investir aujourd'hui dans des thèmes d'investissement, comme la cybersécurité? Oui, effectivement. Des certificats sur des thèmes très intéressants ont été lancés ces derniers mois. Ils sont destinés aussi bien à l'allocation stratégique (long terme) que tactique (court terme). Pour l'investisseur à long terme, une phase de faiblesse boursière offre un point d'entrée intéressant.

Avec l'automatisation, quelle a été la baisse des coûts de production des structurés? Les coûts sont passés de plusieurs milliers de francs par produit à quelques centaines de francs. Ce n'est donc plus qu'une fraction du montant initial. La technologie, l'automatisation et l'industrialisation jouent un rôle clé dans ce mouvement favorable au client. ■



Georg von Wattenwyl: «Oui, je me réjouirais de voir mes enfants faire carrière dans les produits structurés.» (TED CHEN POUR LE TEMPS)