

Découvrez le potentiel.



Une brochure d'information de l'Association
Suisse Produits Structurés (ASPS)

PRODUITS
STRUCTURÉS

Table des matières

5 Qu'est-ce qu'un produit structuré?

- 6 Histoire des produits dérivés
- 9 Types et catégories de produits
- 14 Les quatre avantages fondamentaux des produits structurés
- 15 Risques

18 Investir au moyen de produits structurés

- 19 Quand est-il intéressant d'investir dans des produits structurés?
- 23 COSI – investir sans perdre sa mise de base
- 24 Indicateur de risque
- 28 Erreurs fréquentes
- 30 Etude sur les produits structurés
- 33 Aide-mémoire pour les investisseurs

34 L'association

- 34 Portrait et mission/organes administratifs
- 35 Les produits structurés et la place financière suisse
- 36 Les réussites de l'ASPS jusqu'à présent
- 36 Transparence, transfert de connaissances et sensibilisation
- 38 Comité/secrétariat
- 39 Membres

40 Les produits structurés d'un coup d'œil (en anglais)

Pour allumer le feu.



Une future forêt, qui produit de l'oxygène indispensable.

Découvrez le potentiel.

**PRODUITS
STRUCTURÉS**

Qu'est-ce qu'un produit structuré?

Les produits structurés sont des instruments de placement novateurs et flexibles, qui représentent une alternative aux placements financiers directs (tels qu'actions, obligations, devises, etc.). Grâce à leur flexibilité, ils permettent de trouver des solutions de placement adaptées à tous les profils de risques, même dans des environnements de marché exigeants.

Les produits structurés sont définis comme des instruments d'investissement proposés sur le marché public par un émetteur et dont la valeur dépend de l'évolution d'une ou de plusieurs valeurs sous-jacentes. Pour les produits structurés, ces valeurs sous-jacentes peuvent être, par exemple, des placements tels que des actions, des intérêts, des devises ou des matières premières comme l'or, le pétrole brut, le cuivre ou le sucre.

Les structures les plus répandues sont celles qui permettent de protéger la totalité ou une partie du capital ou offrent un rapport optimal entre risque et bénéfices. D'un point de vue juridique, les produits structurés sont des obligations dont l'émetteur se porte garant avec son actif. Les produits structurés ne sont pas soumis à la loi sur les placements collectifs (LPC), contrairement aux fonds d'invest-

tissement auxquels le législateur confère une protection spéciale. La solvabilité de l'émetteur d'un produit structuré est donc particulièrement importante à connaître avant d'investir.

D'un point de vue juridique, les produits structurés sont des reconnaissances de dettes ou des droits de créance à l'égard de l'émetteur. L'émetteur garantit leur exécution avec sa fortune. La solvabilité de l'émetteur de produits structurés est donc d'une importance capitale pour l'investisseur. Les produits structurés ne sont pas des placements collectifs de capitaux. Les investisseurs ne bénéficient donc pas d'une protection particulière conformément à la loi sur les placements collectifs LPCC.

Les produits structurés constituent une catégorie d'investissement importante pour la place financière suisse et pour la gestion de fortune. Ce marché très jeune a connu un développement considérable au cours des dernières années et occupe une place importante dans notre économie. Aujourd'hui, il assure directement et indirectement plus de 3000 places de travail extrêmement qualifiées. Selon les indications de la Banque nationale suisse, près de 200 milliards de francs sont actuellement investis en produits structurés dans des dépôts bancaires suisses («Assets under Management»). Cette somme représente environ 4% des valeurs patrimoniales gérées en Suisse.

L'Association Suisse Produits Structurés (ASPS) met régulièrement à jour le volume de transactions sur son site Internet:

www.asps-association.ch

Histoire des produits dérivés

Les produits structurés, également appelés dérivés, sont souvent considérés comme innovants, modernes, mais aussi complexes. En fait, les premières transactions dérivées ont été conclues avant l'ère chrétienne.

Bien qu'ils soient aujourd'hui fréquemment décriés en raison de leur caractère prétendument spéculatif, les produits dérivés jouent un rôle économique important. Ainsi, c'est grâce à ces instruments que les producteurs peuvent se prémunir d'une flambée des prix des matières premières ou des conséquences de mauvaises récoltes. En achetant des quantités de viande de bœuf à terme, McDonald's peut par exemple constamment maintenir le prix de vente de ses hamburgers au même niveau, puisque l'entreprise n'est pas touchée par les fluctuations des marchés des matières premières.

Ce transfert de risques est également intéressant pour l'investisseur privé qui peut, grâce à des produits structurés, se protéger en cas de chute des cours d'actions.

Les premiers produits dérivés

Historiquement, on retrouve des produits dérivés bien avant l'apparition des premières actions. Les premières transactions à terme (futures, en anglais) remontent à 1700 a.C., tandis que la première action en bourse ne fut émise qu'en 1602.

Les premiers contrats à termes sur des olives ont été conclus en 500 a.C. Les producteurs avaient à cœur de se protéger contre la chute des prix en fixant à l'avance le prix des olives avec les acheteurs, tandis que ceux-ci, pour leur part, évitaient tout risque d'augmentation de ce prix. C'est ainsi qu'apparurent, pour la première fois dans l'Histoire, des «opérations spéculatives». Le mathématicien Thalès acquit à cette époque une quantité

considérable d'options sur l'activité des moulins à huile d'olive. Ses compétences lui permirent d'évaluer correctement et précocement les récoltes futures et de s'octroyer de juteux bénéfices en cédant ses droits d'exploitation.

Les options qu'il avait acquises ont garanti à Thalès le droit de jouir de l'exploitation future d'un bien. En cas de mauvaise récolte, Thalès n'aurait pas exercé ses options, qui seraient dès lors arrivées à échéance sans valeur. Ce principe de base reste globalement d'actualité de nos jours.

De la «Crise de la tulipe» aux marchés à terme

L'âge d'or des options commença au XVII^e siècle, avec la «Crise de la tulipe», une bulle spéculative portant sur les bulbes de tulipes qui eut lieu aux Pays-Bas. Les bulbes avaient alors davantage de valeur que l'or ou les pierres précieuses. Après que le cours du bulbe eut atteint des sommets exorbitants en 1637,

on assista à une vague de ventes, ce qui provoqua une chute dramatique des prix, avec une crise économique à la clé.

Au XIX^e siècle, les contrats à terme se popularisèrent avec la création de la Bourse de commerce de Chicago (Chicago Board of Trade – CBOT). Les contrats à terme pouvaient désormais porter sur de gros volumes car il existait des normes propres à chacune des marchandises traitées. Ces contrats à terme standardisés prirent le nom de futures. L'abolition des taux de change fixes au début des années 1970 entraîna un besoin accru de mécanismes de couverture. En effet, les entreprises qui avaient l'habitude de vendre leurs produits dans des devises étrangères voyaient souvent leurs bénéfices chuter de manière vertigineuse.

1991	2006	2007	2008	2009
La Société de banque suisse est la première banque à proposer un produit structuré en Suisse. Il s'agit d'un produit de protection du capital	Fondation de l' Association Suisse Produits Structurés (ASPS) Première édition des Swiss Derivative Awards	Lancement de la bourse des produits dérivés «Scoach» pour le commerce électronique de produits structurés en Allemagne et en Suisse	Fondation de l' association faïtière européenne des produits structurés Eusipa (European Structured Investment Products Association)	Introduction du secteur des certificats garantis par nantissement (COSI) sur la bourse «Scoach» suisse, qui supprime le risque lié à la solvabilité de l'émetteur

2010	2012	2015	2015	2017
L'ASPS lance un projet sur les connaissances à l'attention des investisseurs	L'ASPS lance l'offensive de communication «Découvrez le potentiel»	Afin d'accroître encore la transparence des produits structurés, les émetteurs indiquent tous les frais de distribution inclus dans le prix du produit	Publication de la première étude complète et représentative sur les produits structurés sur le marché suisse, attestant d'une bonne performance à des coûts raisonnables	Lancement de l'application «SP Portfolio Optimizer» qui aide les relationship managers à calculer l'efficacité des produits structurés et à expliquer systématiquement les avantages que l'on peut obtenir à les intégrer au portefeuille.

L'essor des produits dérivés depuis le milieu des années 1980

La publication du modèle Black-Scholes permettant de calculer la valeur théorique d'une option généra un intérêt marqué pour les produits dérivés. Ce modèle de calcul permet de déterminer avec exactitude le prix d'une option à l'aide d'un modèle mathématique. A l'origine, on manquait cependant de systèmes informatiques suffisamment puissants pour effectuer ces opérations complexes, mais les progrès techniques accomplis depuis lors ont naturellement résolu ce problème. Au début, le modèle permettait d'évaluer des risques relativement simples, tels que des actions, puis les produits dérivés évoluèrent et s'appliquèrent à des intérêts, des pertes de crédit, des matières premières ou encore des denrées alimentaires. On négocie aujourd'hui des contrats à terme sur les produits les plus divers, du jus d'orange concentré à la poitrine de porc.

Perspectives

Ces dernières années, les produits structurés ont fait leurs preuves et se sont établis comme produits novateurs et flexibles. Grâce à la diversité des produits structurés, déclinés en une vingtaine de types de produits, la Suisse s'est établie comme une force d'innovation majeure et reconnue sur le plan international et ne cesse d'en faire la preuve. Avec l'introduction des produits COSI (Collateral Secured Instruments), la Suisse (SIX et ASPS) a ainsi créé un produit efficace pour minimiser fortement le risque d'émetteur. Ces innovations sont très appréciées au plan international, au

point que les produits COSI s'exportent déjà avec succès. Les nouvelles solutions de ce genre ont également conduit au renforcement de la force d'innovation et de l'attractivité de toute la place financière suisse. Le potentiel des produits structurés est toutefois encore trop peu considéré et exploité. Le transfert de connaissances simple et compréhensible et les explications sont donc au centre des efforts de l'ASPS, afin d'attirer l'attention sur le potentiel et les avantages des produits structurés. Des exemples choisis montrent clairement de quelle manière ce potentiel peut être utilisé. Le but est que l'investisseur s'intéresse davantage aux produits structurés, qu'il utilise plus intensivement les divers moyens d'information des émetteurs ou qu'il discute de l'engagement judicieux de ces produits avec son conseiller.

Développés davantage par les émetteurs, les Customized Product Tools sont une tendance essentielle dans la branche et regroupent les méta-plateformes. Grâce à ces outils, les investisseurs peuvent obtenir des offres de certificats de plusieurs émetteurs sur une plateforme, ce qui accroît la transparence des prix et la concurrence. Tous les émetteurs améliorent encore la transparence en indiquant les frais de distribution des produits structurés. Ces frais englobent toutes les taxes calculées dans le prix d'émission, y compris les rétrocessions aux partenaires de distribution. De la sorte, l'investisseur sait toujours exactement de quels avantages profitent les distributeurs et peut encore mieux s'informer sur les produits et leurs émetteurs.

Types et catégories de produits

L'ASPS joue la carte de la transparence

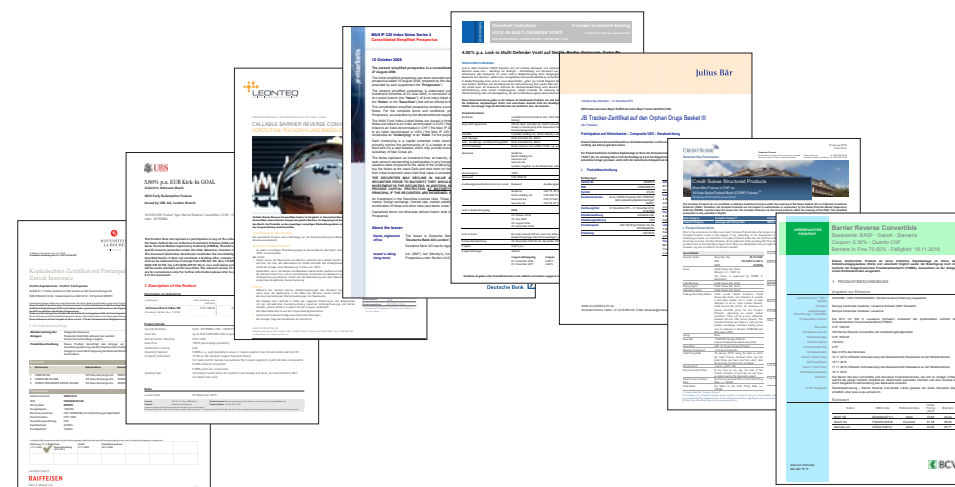
Le marché des produits structurés est jalonné de concepts très divers. Ainsi, on emploie souvent indifféremment les notions de certificat, de produit structuré ou de produit dérivé. Il existe par ailleurs une multitude de produits aux noms divers. En 2006, l'ASPS a développé sa Swiss Derivative Map afin d'aider tous les investisseurs à s'y retrouver. La Derivative Map est un outil réglementé, professionnel, indépendant et reconnu sur le marché.

ASPS Swiss Derivative Map

Cette carte classe tous les produits structurés en produits de placement et en produits levier.

Ces deux catégories sont ensuite subdivisées en six groupes principaux et plus de vingt types de produits, chaque groupe comprenant différents types de produits. Le fonctionnement d'un type de produit est expliqué au moyen d'un diagramme de remboursement. La carte reprend également d'autres informations relatives aux perspectives des marchés et des caractéristiques propres à chaque produit.

- Vous trouverez sur le site Internet de l'association un outil de recherche de produits interactif à l'adresse **www.asps-association.ch/produktindex**
- Le classement est vérifié chaque mois et complété, si nécessaire
- Si au moins trois émetteurs proposent trois produits de type semblable, nous créons un nouveau type de produit



Une étape importante
dans l'histoire des
produits structurés:
la Swiss Derivative
Map de l'ASPS

[illegible]

Produits de protection du capital



 Les produits de protection du capital permettent de se protéger efficacement contre la chute des cours. Généralement, le capital est protégé à 90 à

100 % de la valeur nominale du produit et ce à l'échéance. Pendant la durée du contrat, il peut se produire des fluctuations des cours, tout comme c'est le cas pour les obligations. Le potentiel de croissance de ce type de produit est généralement plus faible que celui d'autres produits et peut être limité. L'investisseur a néanmoins la possibilité d'engranger des bénéfices importants sans renoncer à la protection de son capital.

Produits d'optimisation de la performance



Les produits d'optimisation de la performance sont adaptés aux marchés en stagnation, car l'investisseur renonce à participer inconditionnellement

à l'évolution positive du cours du sous-jacent. La limite jusqu'à laquelle il participe à l'évolution du cours du sous-jacent est appelée «cap». A partir de ce seuil, les bénéfices potentiels sont «cappés». En guise de contrepartie à sa renonciation à la totalité du potentiel de croissance, l'investisseur reçoit un coupon (reverse convertible) ou un escompte sur le sous-jacent (certificat d'escompte). Si le sous-jacent connaît une forte baisse et tombe sous le cap ou la barrière (Barrier Reverse Convertible), l'investisseur assume entièrement les pertes tout comme avec un investissement direct en sous-jacent. Dans

la mesure où le coupon est payé dans tous les cas, on parle également «d'actions avec intérêt». Le rendement du coupon augmente pour des produits avec plusieurs sous-jacents, mais également les risques, car aucun des sous-jacents ne peut tomber sous la barrière.

Produits de participation



Les produits de participation participent en principe inconditionnellement à l'évolution du cours du sous-jacent et la participation n'est limitée ni vers le

haut ni vers le bas. Selon la composition du produit, la participation peut être complètement parallèle (certificats tracker) ou équipée de différents mécanismes supplémentaires. Ainsi, par exemple, le taux de participation d'un certificat de surrendement peut être augmenté à partir d'un certain seuil (prix d'exercice). De son côté, l'investisseur est prêt à céder ses dividendes pour alimenter le mécanisme de surrendement. En cas de certificat de bonus, l'investisseur reçoit la bonification (le «bonus») même si le sous-jacent n'augmente pas, mais reste stable. En revanche, l'investisseur renonce à toucher ses dividendes, que l'émetteur conserve afin de consolider le mécanisme de bonus.

Produits de placement avec débiteur de référence

Au cours de l'été 2011, l'ASPS a ajouté la catégorie «Produits de placement avec débiteur de référence» à son schéma de classification. Grâce à l'adoption de cette nouvelle catégorie de produits, l'investisseur dispose d'une possibilité supplémentaire pour accroître ses bénéfices et diversifier ses débiteurs. Les composants à intérêts fixes des produits structurés sont des titres émis par des organismes non bancaires.

Cette nouvelle catégorie de produits comprend plusieurs types de produits: les «Certificats de débiteur de référence avec protection conditionnelle du capital», les «Certificats de débiteur de référence avec optimisation de la performance» et les «Certificats de débiteur de référence avec participation». Les perspectives du marché sur lesquelles se fondent les trois types de produits dépendent des catégories auxquelles ils appartiennent. Ainsi, un «Certificat de débiteur de référence avec optimisation de la performance» se fonde essentiellement sur les perspectives de marché des produits d'optimisation de la performance.

Produits levier



Les produits levier sont adaptés à la spéculation à court terme ou à la couverture des risques des investissements. Les produits levier les plus répandus sont, d'une part, les warrants (put et call), qui présentent une durée de vie fixe et, d'autre

part, les mini-futures et les knock-outs, qui expirent avant l'échéance dès que l'on atteint une barrière (stop-loss, knock-out). Tous les produits levier, comme leur nom l'indique, reflètent l'évolution du cours du sous-jacent en y appliquant un effet levier. Avec les warrants, la volatilité escomptée exerce une influence essentielle sur les cours, tandis que cette influence n'existe pas dans le cas des mini-futures et reste très limitée avec les produits knock-out. A l'automne 2012, un nouveau type de produit vient compléter la palette des produits levier: le certificat Constant Leverage, ou certificat à levier constant. Les produits de cette catégorie, également appelés certificats d'indice ou de facteur, sont dotés d'un levier constant (facteur) et accordent une participation supérieure aux variations de la valeur de base. Contrairement aux warrants knock-out ou aux mini-futures, ces produits sont exempts de risque de désactivation. Les certificats à levier constant sont aussi largement neutres en matière de volatilité et ne sont pas exposés à la perte de valeur dans le temps. Lorsque l'on utilise des produits levier, il faut surveiller régulièrement l'évolution de ceux-ci. Les pertes maximales se limitant au capital investi, il n'y a pas d'obligation d'effectuer des versements supplémentaires, comme cela peut être le cas avec d'autres contrats à terme.

Acceptation sur le marché

Les types de produits définis par l'association sont présentés succinctement sur la Swiss Derivative Map. La carte est disponible gratuitement sous forme de prospectus ou d'affiche et a été élaborée en collaboration avec payoff.ch (Derivative Partners), Finanz und Wirtschaft et la bourse des dérivés «Schoach».

La Swiss Derivative Map jouit d'une large acceptation sur le marché. La plupart des émetteurs utilisent la classification de l'ASPS sur leur liste de conditions. Cette carte est un outil indispensable pour de nombreux investisseurs.

L'association faîtière européenne des produits structurés Eusipa a décidé de baser sa classification européenne unique sur la Swiss Derivate Map. Le système de catégories développé par l'ASPS est donc devenu une norme européenne.

Où la trouver?

Vous pouvez télécharger l'affiche et le prospectus Swiss Derivative Map à l'adresse www.asps-association.ch/derivativemap

Vous pouvez également commander l'un et l'autre gratuitement sur le site Internet de l'ASPS.

Les quatre avantages majeurs des produits structurés

Les produits structurés présentent quatre avantages majeurs. Contrairement aux autres catégories d'investissement, ils permettent à l'investisseur de placer son argent quelle que soit son interprétation du marché et quel que soit son profil de risque. Troisièmement, il est possible d'investir dans chaque catégorie d'investissement et, quatrièmement, le marché est liquide, de sorte que les produits sont négociables en tout moment.

1. Toutes les perspectives du marché ...

Contrairement aux catégories d'investissement classiques, les produits structurés peuvent s'employer quelle que soit la perspective du marché. Alors que les investissements directs en actions ou en fonds d'actions ne génèrent de bénéfices qu'en cas de hausse des cours, les produits structurés peuvent se révéler très rentables même si les cours restent stables, voire chutent. Pour cela, il s'agit d'évaluer correctement l'évolution à venir du sous-jacent, de même qu'avec tous les investissements financiers.

2. Tous les profils de risque ...

Bien utilisés, les produits structurés permettent de s'adapter à n'importe quel profil de risque. Un investisseur spéculatif pourra choisir l'un des produits de la catégorie levier. Un investisseur qui souhaite obtenir de bons rendements optera pour des produits d'opti-

misation de la performance et de participation, tandis que l'investisseur prudent appréciera les produits de protection du capital.

3. Toutes les catégories d'investissements ...

Les produits structurés peuvent être réalisés en sous-jacents qui n'étaient jusqu'à présent pas accessibles à la plupart des investisseurs, comme les marchés d'actions exotiques (par ex. BRIC, Europe de l'Est), les revenus fixes (par ex. indice des obligations), les matières premières (de l'aluminium au zinc), le marché immobilier (indices, paniers), les catégories d'investissements alternatives (fonds spéculatifs) ou encore les nouvelles catégories d'investissements (par ex. météo). Il est par ailleurs possible de réaliser également des investissements sur les marchés d'actions classiques. Ce type de produit offre donc des possibilités de diversification imbattables.

4. Des liquidités élevées ...

Les cours normalement actualisés en permanence garantissent une liquidité élevée des produits structurés qui ont montré, sur des marchés turbulents, qu'ils offraient plus de liquidités que les autres investissements. Dans des conditions identiques, d'autres investissements se révélaient pas ou peu négociables.

Risques

Comme avec tout produit financier, il faut tenir compte de certains risques avec les produits structurés.

Tout d'abord, il est impératif d'avoir une idée de l'évolution du sous-jacent sur lequel se base le produit. C'est le seul moyen d'évaluer les performances des produits structurés. D'autre part, les produits structurés exigent une certaine connaissance des mécanismes du marché et des compétences techniques de base. Enfin, un produit structuré doit s'intégrer harmonieusement dans le portefeuille de l'investisseur, pour éviter par exemple la prédominance peu souhaitable d'un seul sous-jacent.

Une autre règle d'or: toujours diversifier ses investissements. En travaillant avec plusieurs créanciers (émetteurs) et en évitant d'acquérir des produits structurés auprès d'une seule banque, l'investisseur accroît sa sécurité. De la sorte, dans le pire des cas, si un émetteur n'honore pas ses engagements, les pertes sont limitées.

La solvabilité de l'émetteur est également fondamentale. Les produits structurés sont des obligations dont l'émetteur garantit la réalisation avec l'intégralité de ses biens (et non avec une fortune particulière comme c'est le cas avec un fonds). La sécurité d'un produit structuré dépend dès lors de la solvabilité de l'émetteur. En cas de faillite de la banque d'émission, les droits découlant des produits

structurés ne sont généralement pas privilégiés. Les investisseurs sont assimilés à des créanciers de 3^e classe, soit des détenteurs de prêts ou d'obligations.

L'ASPS publie sur son site Internet, à l'adresse www.asps-association.ch/solvabilite les notations financières, les différentiels de taux et les ratios de fonds propres de base (notations Tier 1) de ses membres. Ces informations concernent l'émetteur d'un produit structuré ou le garant, si la créance bénéficie d'une garantie ou d'une autre sûreté. Grâce à ces informations et à la liste de conditions d'un produit structuré, l'investisseur peut aisément et rapidement déterminer qui est responsable vis-à-vis de lui et dans quelle mesure.

Notations financières

Les notations financières concernent le garant de chaque produit structuré qui est, en règle générale, la maison-mère du groupe. Une explication des notations financières de Moody's, S&P et Fitch est présentée séparément. Ces agences de notation n'évaluent pas la solvabilité de tous les émetteurs.

Différentiels de taux

Les différentiels de taux aident l’investisseur à évaluer la solvabilité de l’émetteur ou du garant. Les informations publiées sur le site Internet portent sur des obligations d’entreprises d’une durée de un à cinq ans. Les points de base indiqués représentent la prime d’assurance hypothétique dont l’investisseur devrait s’acquitter afin de se protéger d’une perte du produit structuré proposé par un émetteur. Les différentiels de taux reflètent encore plus fidèlement la solvabilité de l’émetteur. Un différentiel faible indique en principe une bonne solvabilité.

Ratio de fonds propres de base (notations Tier 1)

Le ratio de fonds propres de base «Tier 1» (selon Bâle II) correspond aux fonds propres de base divisés par les actifs à risque. Les fonds propres de base se composent du capital social, des réserves disponibles et du report de bénéfices. Les prescriptions de la norme Bâle II en matière de fonds propres prévoient un ratio minimum de fonds propres de base de 4 %.

La solvabilité de l’émetteur est importante pour choisir un produit structuré

Les différentiels de taux sont mis à jour chaque semaine et reflètent fidèlement la solvabilité d’un émetteur de produits structurés.

Vous trouverez davantage d’informations sur la solvabilité de l’émetteur, les notations financières, les différentiels de taux ou encore les ratios de fonds propres de base à l’adresse: www.asps-association.ch/solvabilite

Solvabilité des membres de l'ASPS					VSPV		L'Association Interbank für Geldmarkt Produkte Interbank Vervreid Interbank Association Association Interbank pour produits interbank Association Interbank Products Interbank				
Etat des données: décembre 23, 2015											
Silège	Rapport avec la société notée	Garant	Type de sûreté	Société notée	Notation financière			Différentiel de taux			
					Moody's	S&P	Fitch	1 year	16.12	5 year	
Bank Julius Bär & Co. Ltd.	Zürich	Même pers. mor.	Aucun	Bank Julius Bär & Co. Ltd.	A3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
Bank Julius Bär & Co. Ltd. Guernsey Branch	Guernsey	Succursale, même pers. mor.	Aucun								
Bank Vontobel AG	Zürich	Même pers. mor.	Aucun	Bank Vontobel AG	A2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
Vontobel Financial Products Ltd.	Dubai	Filiale	Vontobel Holding AG, Zürich	Vontobel Holding AG	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
Banque Cantonale Vaudoise	Lausanne	Même pers. mor.	Aucun	Banque Cantonale Vaudoise	Aa2	AA	n/a	n/a	n/a	n/a	
Banque Cantonale Vaudoise, Guernsey Branch	Guernsey	Succursale, même pers. mor.	Aucun								
Barclays Bank PLC	Londres	Même pers. mor.	Aucun	Barclays Bank PLC	Baa3	BBB	A	23.22	-0.26	60.50	
BNP Paribas SA	Paris	Même pers. mor.	Aucun	BNP Paribas SA	A1	A+	A+	26.86	0.79	72.60	
Commerzbank	Frankfurt	Même pers. mor.	Aucun	Commerzbank	Baa1	BBB+	BBB	34.32	-0.88	89.50	
Credit Suisse Guernsey Branch	Guernsey	Succursale, même pers. mor.	Aucun								
Credit Suisse London Branch	Londres	Succursale, même pers. mor.	Aucun	Credit Suisse ¹⁾⁽²⁾	Baa2	BBB+	A	52.39	2.58	86.50	
Credit Suisse Nassau Branch	Nassau	Succursale, même pers. mor.	Aucun								
Credit Suisse International	Londres	Même pers. mor.	Aucun	Credit Suisse International ¹⁾⁽²⁾	A1	A	A	n/a	n/a	n/a	
Deutsche Bank AG	Frankfurt	Même pers. mor.	Aucun								
Deutsche Bank AG, London Branch	Londres	Succursale, même pers. mor.	Aucun	Deutsche Bank AG	A3	BBB+	A-	46.31	0.63	95.50	
Deutsche Bank AG, Zurich Branch	Zürich	Succursale, même pers. mor.	Aucun								
Leonteq Securities AG	Zürich	n/a	Aucun								
Leonteq Securities AG Guernsey Branch	Guernsey	n/a	Aucun		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
EPG International Finance (Guernsey) Ltd.	Guernsey	Filiale	EPG International AG	EPG International AG	Aa2	n/a	A	n/a	n/a	n/a	
Goldman Sachs International	Londres	Filiale	Goldman Sachs Group, Inc., Delaware	Goldman Sachs Group, Inc.	A3	BBB+	A	33.63	-2.88	89.00	
Macquarie Structured Products (Europe) GmbH	Frankfurt	Filiale	Macquarie Bank Limited, London Branch	Macquarie Bank Limited	A3	BBB	A	47.68	-5.74	109.26	
Merrill Lynch Capital Markets AG	Zürich	Filiale	Bank of America Corporation								
Merrill Lynch International & Co. Netherlands Antilles	Curacao	Filiale	Bank of America Corporation	Bank of America Corporation	Baa1	BBB+	A	24.04	-0.55	74.50	
Merrill Lynch SA	Luxembourg	Filiale	Bank of America Corporation								
Morgan Stanley & Co. Inc.	Wilmington	Même pers. mor.	Aucun	Morgan Stanley & Co. Inc.	n/a	A	n/a	32.00	-0.05	87.50	
Morgan Stanley & Co. International Plc.	London	Filiale	Aucun	Morgan Stanley & Co. International plc	A1	A	n/a	n/a	n/a	n/a	
Morgan Stanley B.V.	Amsterdam	Filiale	Morgan Stanley & Co. Inc., Wilmington, Delaware		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
Nutstein Privatbank AG	St. Gallen	Filiale	Raffaelsen Schweiz Genossenschaft, St. Gallen	Raffaelsen Schweiz Genossenschaft	A2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Cologne	Même pers. mor.	Aucun	Sal. Oppenheim jr. & Cie. ⁴⁾	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	
SGA Société Générale Acceptance N.V.	Curacao	Filiale	Société Générale, Paris	Société Générale	A2	A	A	24.40	-0.05	69.50	
Société Générale Effekten GmbH	Frankfurt	Filiale	Société Générale, Paris								
The Royal Bank of Canada Capital Markets Ltd.	Londres	Filiale	The Royal Bank of Canada	The Royal Bank of Canada	Aa3	AA	AA	n/a	n/a	n/a	
UBS AG	Zürich	Même pers. mor.	Aucun								
UBS AG, Jersey Branch	Jersey	Succursale, même pers. mor.	Aucun	UBS AG	A2	A	A	19.75	-0.87	47.50	
UBS AG, London Branch	Londres	Succursale, même pers. mor.	Aucun								
UniCredit Bank AG	Munich	Même pers. mor.	Aucun	UniCredit Bank AG	A3	BBB	A-	30.86	0.01	79.28	
Zürcher Kantonalbank	Zürich	Même pers. mor.	Aucun	Zürcher Kantonalbank ³⁾	Aaa	AAA	AAA	n/a	n/a	n/a	
Zürcher Kantonalbank Finance (Guernsey) Ltd	Guernsey	Filiale	Zürcher Kantonalbank, Zürich	Keep Well Agreement ⁴⁾							

Société notée	Notation financière			Différentiel de taux			
	Moody's	S&P	Fitch	1 year	16.12	5 year	16.12
Sal. Oppenheim jr. & Cie. ⁴⁾	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Société Générale	A2	A	A	24.40	-0.05	69.50	-0.50
The Royal Bank of Canada	Aa3	AA-	AA	n/a	n/a	n/a	n/a
UBS AG	A2	A	A	19.75	-0.87	47.50	-0.71

Investir au moyen de produits structurés

En tenant compte de quelques règles de base, les produits structurés offrent une large gamme de possibilités d'investissement passionnantes et variées. Avant d'investir au moyen de produits structurés, il est essentiel de se faire une idée précise de l'évolution d'un sous-jacent sur le marché. L'investisseur doit en outre définir clairement sa position en termes de prise de risques. Enfin, il s'agit de bien comprendre le produit choisi, mais aussi, à l'instar des autres types d'investissements, de respecter la règle d'or de la diversification.

Structurer sa pensée pour choisir le produit adéquat
Avant de choisir un produit structuré, l'investisseur doit se poser les questions ci-contre.

- 1 Quelles sont vos perspectives, tant en général que par rapport à un sous-jacent précis? Vous pouvez choisir un produit structuré correspondant à une tendance à la croissance, à la stabilité ou à la décroissance du marché, dans un contexte plus ou moins volatil.
- 2 Connaissez-vous le sous-jacent? En avez-vous suivi l'évolution récente? Consultez des avis d'experts et comparez les différentes possibilités.
- 3 Savez-vous comment doit évoluer le sous-jacent pour que le produit génère des bénéfices? Vous trouverez les principales caractéristiques des produits sur la liste de conditions.
- 4 Connaissez-vous bien les scénarios de marché qui pourraient entraîner des pertes? Le dépassement, vers le bas ou vers le haut, de certains seuils de cours peuvent avoir des conséquences très différentes en fonction du produit.
- 5 Connaissez-vous l'émetteur du produit et les risques qu'il comporte? Vous trouverez plus d'informations au sujet de l'émetteur sur notre site Internet. Vous trouverez des informations au sujet des risques de crédit supplémentaires inhérents à des certificats de débiteur de référence sur la liste de conditions.
- 6 Le produit correspond-il à votre propension au risque? Choisissez un type de produit:
 - profil conservateur: produit de protection du capital
 - profil neutre: produits d'optimisation de la performance et de participation
 - profil dynamique: produits de participation et produits levier
- 7 Avez-vous pris connaissance de toutes les informations importantes relatives au produit? Lisez attentivement la liste de conditions et demandez éventuellement un deuxième avis auprès d'un conseiller en placement.

Choix du produit d'investissement

Quand est-il intéressant d'investir dans des produits structurés?

Exemple I: produit levier

(Call Warrant, désignation ASPS 2100)

Vous estimez que le sous-jacent connaîtra une croissance, dans un climat de volatilité accrue. Dans ce cas, optez pour un produit levier, par exemple, un call warrant.

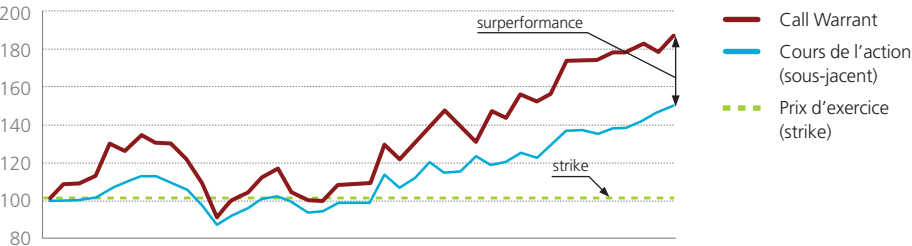
Un call warrant exerce un effet levier sur l'évolution du cours d'un sous-jacent et est intéressant pour spéculer à court terme ou sécuriser des actifs. Ce type de produit doit être surveillé régulièrement. Il faut

contrôler la perte de valeur marchande quotidienne qui augmente à mesure que l'on se rapproche de l'échéance du produit. Il existe un risque accru de perte totale, qui reste malgré tout limitée au capital investi.

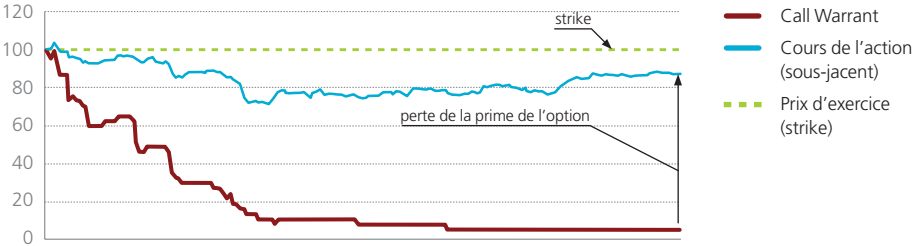
Scénario I: sous-jacent croissant
Le sous-jacent franchit le strike (prix d'exercice) au début de la durée de vie du produit. Le résultat est un bénéfice surproportionné obtenu grâce à l'effet de levier du call warrant.

Scénario II: sous-jacent décroissant
Au terme de la durée de vie du produit, le sous-jacent est en-deçà du niveau du prix d'exercice, ce qui a pour conséquence la perte de la prime de l'option.

Scénario I



Scénario II



Exemple II: produit de participation

(Certificat Bonus, désignation ASPS 1320)

Vous estimez que le sous-jacent connaîtra une tendance à l'équilibre, voire à une légère croissance. Vous souhaitez prendre un risque plus faible qu'avec un investissement direct. Dans ce cas, optez pour un Certificat Bonus (produit de participation), car il vous permet de bénéficier d'une protection partielle tant que la barrière n'est pas franchie. Une fois la barrière franchie, le certificat de bonus se mue en certificat tracker. Si la barrière n'est jamais franchie, vous obtenez le remboursement du niveau de bonus ou, si le sous-jacent se situe au-dessus du niveau de bonus, la contre-valeur du sous-jacent.

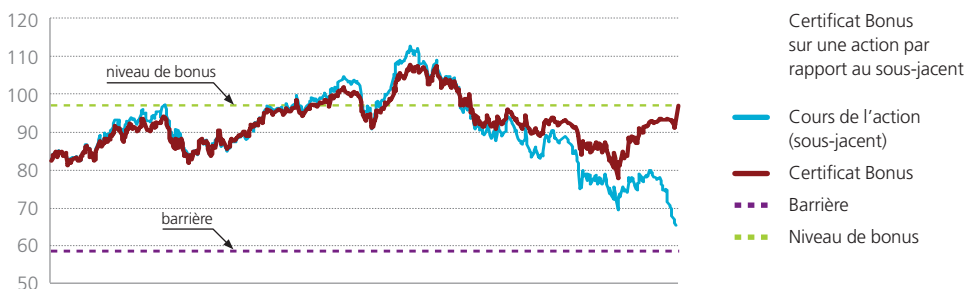
Scénario I:

Le sous-jacent ne franchit jamais la barrière au cours de la vie du produit et se trouve, en fin de vie, en-deçà du niveau de bonus. Le résultat est le versement du niveau de bonus, soit un bénéfice supérieur au sous-jacent grâce au Certificat Bonus.

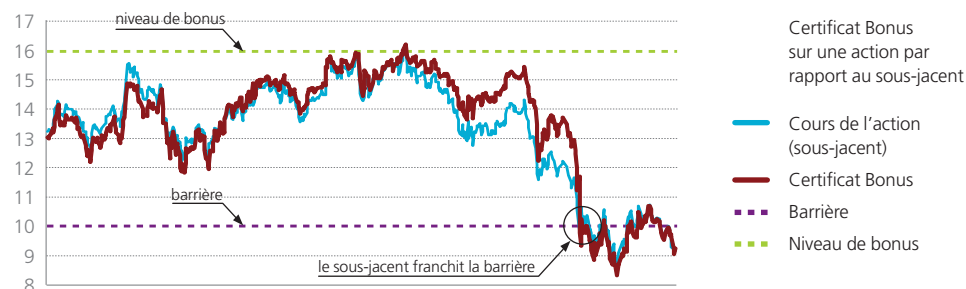
Scénario II:

Le sous-jacent franchit la barrière pendant la durée de vie du produit. Le Certificat Bonus devient un Tracker et perd son mécanisme de bonus. Le résultat est une évolution identique à celle du sous-jacent.

Scénario I



Scénario II



Exemple III: produit d'optimisation de la performance

(Certificat Discount, désignation ASPS 1200)

Vous estimez que le sous-jacent connaîtra une tendance à l'équilibre, voire à une légère croissance dans un climat de volatilité décroissante. Dans ce cas, optez pour un produit d'optimisation de la rentabilité, par exemple, un Certificat Discount. Si la valeur de base chute en-dessous du cap à l'échéance, vous récupérez le sous-jacent et/ou une compensation en cash. La limite supérieure des bénéfices se situe au niveau du cap. Les Certificats Discount permettent une remise (discount) par rapport au sous-jacent. Les risques de pertes sont moindres qu'avec un investissement direct.

Si le produit se base sur plusieurs sous-jacents (multivaleurs) des discounts plus élevés peuvent être atteints en présence d'un risque majeur.

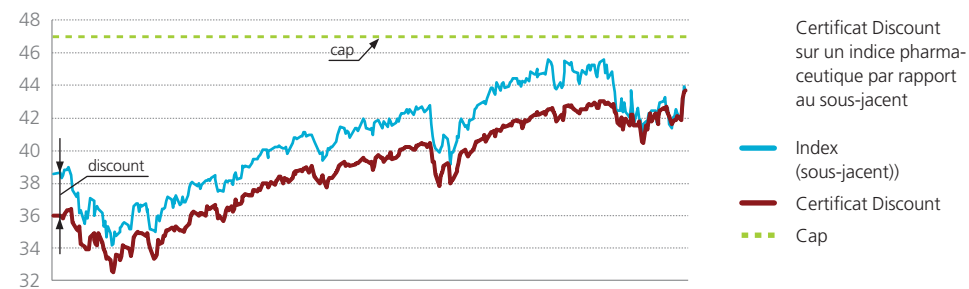
Scénario I:

Le sous-jacent se situe sous le cap à l'échéance. Le certificat vous rapporte un bénéfice plus élevé qu'un investissement direct, car le Certificat Discount a coûté moins cher à l'achat que le sous-jacent.

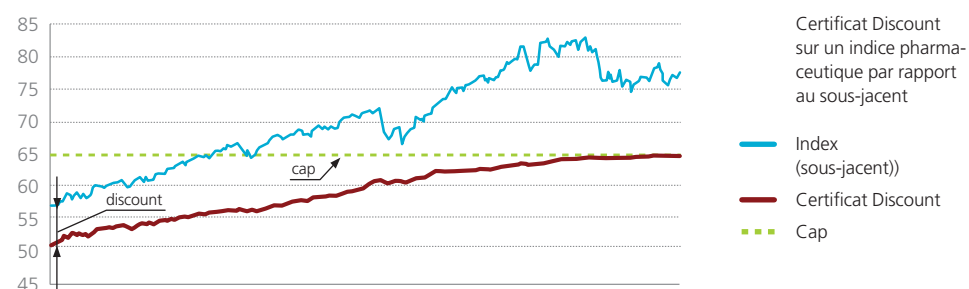
Scénario II:

A l'expiration de la durée de vie du produit, le sous-jacent est supérieur au cap. Vous obtenez un bénéfice moins élevé que le sous-jacent, car aucune participation n'a eu lieu au-dessus du cap.

Scénario I



Scénario II



Exemple IV: certificat de protection du capital avec participation

(Désignation ASPS 1100)

Vous estimez que le sous-jacent connaîtra une tendance à la croissance, mais ne pouvez pas exclure d'importantes chutes des cours et souhaitez au moins récupérer le capital investi au terme de la durée de vie du produit. Dans ce cas, optez pour un produit de protection du capital. Vous participez dans une mesure définie à l'augmentation du sous-jacent. Le remboursement équivaut au moins à la valeur de la protection du capital. Par contre, vous renoncez à gagner les intérêts certains qu'offriraient des investissements sur le marché monétaire. La valeur du produit

peut chuter sous le montant garanti de remboursement, ce qui signifie que la protection du capital se base sur la valeur à l'échéance et le montant nominal.

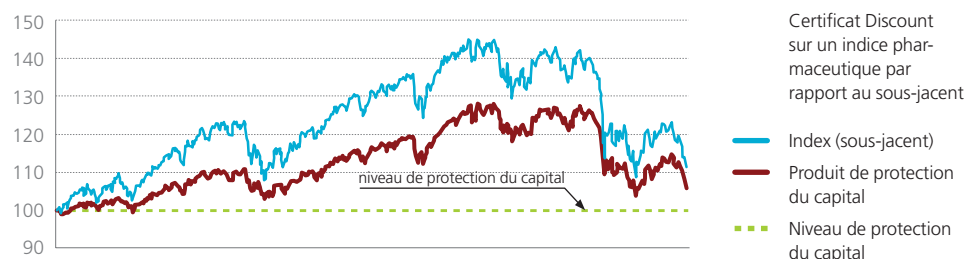
Scénario I:

À l'échéance, le sous-jacent est clairement dans le vert. Le certificat peut offrir des bénéfices conséquents sur le sous-jacent.

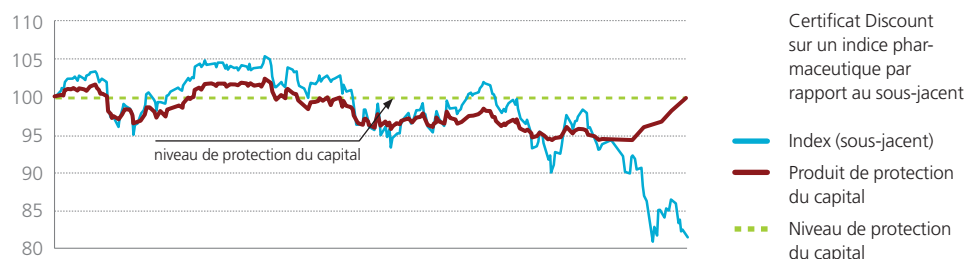
Scénario II:

À l'échéance, le sous-jacent est clairement dans le rouge. Néanmoins, grâce à la protection du capital, le produit ne chute pas en-dessous de la valeur nominale.

Scénario I



Scénario II



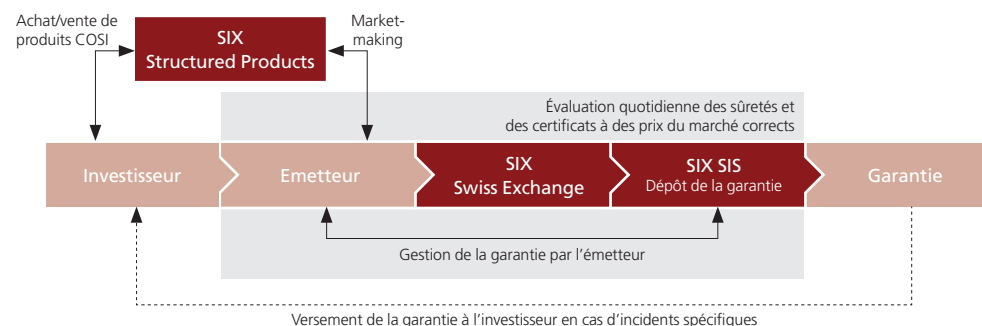
COSI – investir avec une garantie par nantissement

Depuis 2009, le risque d'émetteur peut également être assuré par les Collateral Secured Instruments (COSI). Ce service novateur a fait ses preuves en tant que réponse adaptée aux nouveaux besoins des investisseurs. Primé au niveau national et international, le processus du segment COSI garantit que la créance de l'investisseur vis-à-vis de l'émetteur du produit structuré soit en permanence assurée de manière appropriée. Le marché continue ainsi de se développer et les investisseurs disposent de possibilités de placement supplémentaires, tout en étant parfaitement protégés du risque d'émetteur. Depuis le début de l'année 2012, les produits COSI ont été progressivement rendus accessibles aux émetteurs étrangers, l'internationalisation de ce service constituant une nouvelle étape importante.

Une garantie par nantissement basée sur des titres en liquide

D'un point de vue juridique, les produits structurés sont des reconnaissances de dettes ou des droits de créance à l'égard de l'émetteur, raison pour laquelle l'investisseur endosse un risque de défaillance de l'émetteur. La nouvelle garantie par nantissement permet de fortement limiter ce risque de défaillance de l'émetteur. Pour ce faire, l'émetteur dépose en garantie des titres liquides à la SIX SIS (société jumelle de la bourse suisse). La sûreté n'a aucune influence sur les risques de marché liés à un produit structuré, qui restent totalement assumés par l'investisseur. Celui-ci est, par contre, protégé en cas de défaillance de paiement de l'émetteur. Cette garantie par nantissement est exclusivement proposée pour les produits structurés cotés à la bourse suisse et négociés via la bourse des dérivés SIX Structured Products. Selon l'évolution du cours, l'émetteur doit octroyer des sûretés supplémentaires. Si l'émetteur fait faillite, les valeurs données en dépôt servent de sûretés pour l'investisseur.

Comment COSI fonctionne



Indicateur de risque

L'indicateur de risque de l'ASPS permet d'évaluer le risque commercial d'un produit structuré en utilisant comme référence la «value at risk» (VaR). Afin de faciliter la classification, les produits structurés sont divisés en six catégories de risque, la catégorie 6 représentant le risque le plus élevé posé par un produit et la catégorie 1 le risque le plus faible. L'indicateur de risque est calculé chaque jour et mis à la disposition des investisseurs.

Value at Risk – VaR

La value at risk (VaR) est la méthode que le secteur financier utilise le plus souvent pour estimer le risque de marché d'un placement. Cet indicateur répond à la question suivante: «Si je perds de l'argent, quel est le montant de ma perte?» La VaR y apporte une réponse en indiquant par exemple, avec une probabilité de 99 %, que l'investisseur ne perdra pas plus d'un montant déterminé sur un placement donné qu'il conserve pendant dix jours.

Pour calculer la VaR, les analystes étudient systématiquement les effets des variations des facteurs de risque pertinents, comme la volatilité, les intérêts et le cours de la valeur sous-jacente, sur la valeur d'un produit ou d'un portefeuille déterminé. Les données ainsi obtenues fournissent des indications sur le montant d'une perte potentielle, ainsi que sur sa probabilité.

Le calcul de la VaR aboutit à un chiffre, habituellement exprimé en pourcentage pour qu'il puisse s'appliquer directement à la valeur d'un placement. Ainsi, une VaR de 13 % indique, pour un produit structuré quelconque, que la perte d'un placement de CHF 10 000 sur ce produit ne devrait pas dépasser CHF 1 300 dans de telles circonstances.

La VaR est habituellement fournie pour un horizon temporel et un intervalle de confiance donnés. L'horizon temporel indique la validité du résultat du calcul. Ainsi, un horizon temporel de dix jours signifie que l'investisseur conserve le produit pendant dix jours encore. L'intervalle de confiance indique la fiabilité de la VaR calculée. Un intervalle de confiance de 99 % signifie dès lors que la VaR est égale à la valeur effective dans 99 cas sur 100.

L'ASPS introduit l'indicateur de risque VaR pour améliorer la transparence des produits structurés cotés en Suisse. Pour l'indicateur de risque de l'ASPS, l'intervalle standard retenu est de 250 jours, l'horizon temporel standard de dix jours et l'intervalle de confiance de 99 %. Ces paramètres sont la norme internationale pour le calcul de la VaR.

Les intervalles des six classes de risques sont vérifiés chaque semaine et adaptés si nécessaire. On veille ainsi à ce que les risques de marché des différents produits soient proportionnels les uns aux autres. Les risques de marché des produits structurés peuvent changer au fil du temps.

Afin de faciliter le classement de la VaR, les produits structurés sont répartis en six classes de risques, en fonction de leur VaR. Ces classes de risques permettent de déterminer le rating de risque de l'ASPS pour 85 % des produits structurés cotés en Suisse.

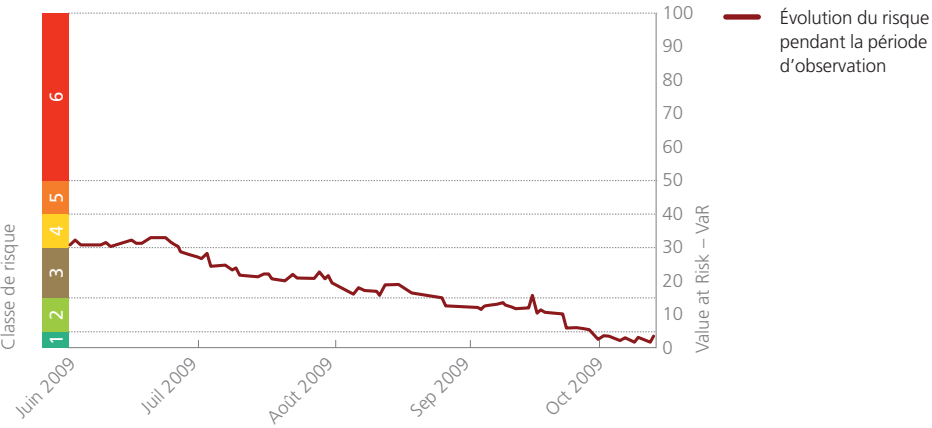
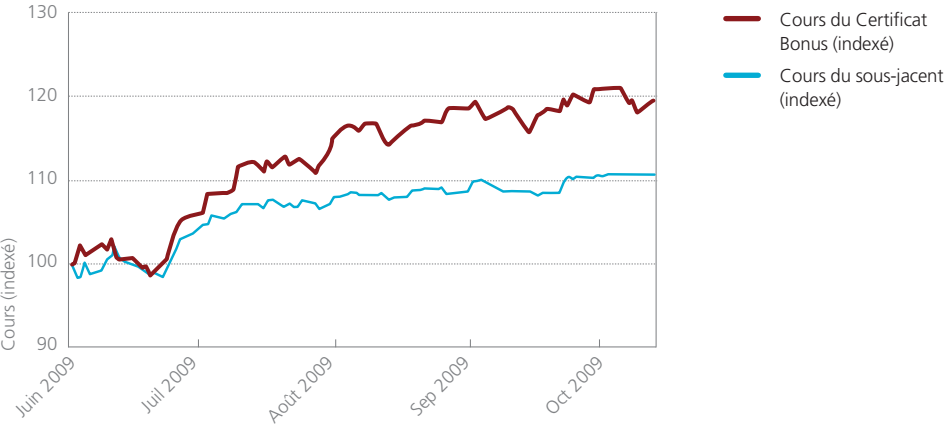
Les six classes de risques de l'ASPS

Classe de risque	Risque	Comparable à
1	faible	Marché monétaire, compte d'épargne
2	modéré	Obligations
3	moyen	Portefeuille mixte obligations et actions
4	accru	Actions grandes sociétés
5	élevé	Action faible et moyenne cap./marchés émergents
6	très élevé	Options (produits à effet de levier)

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la catégorie de risque d'un Certificat Bonus existant et actif sur une période de quatre mois. Dans le cas présent, le risque est passé d'une classe 4 (accru) à la classe 1, la plus faible. Cet exemple indique qu'il est préférable de repenser régulièrement votre propension au risque.

Le calcul de l'indicateur de risque est effectué quotidiennement après la clôture des bourses. Les résultats sont disponibles dès le lendemain, avant l'ouverture. L'indicateur de risque et le rating de risques de l'ASPS sont disponibles sur le site de l'ASPS sur:

www.asps-association.ch/riskrating



Indicateur de risque de l'ASPS

L'indicateur de risque proposé sur le site de l'ASPS (www.asps-association.ch/riskrating) permet de trouver facilement et rapidement l'indicateur de risque (VaR) et le rating du risque pour 85 % des produits structurés cotés à la bourse des dérivés suisse SIX Structured Products. Pour chercher un produit déterminé, on peut en saisir le symbole, l'ISIN ou le numéro de valeur. L'investisseur peut aussi réaliser des recherches par type de produit de l'ASPS, par émetteur, par classe de risque ou par valeur sous-jacente (aussi pour chaque valeur sous-jacente dans la catégorie des produits multivaleurs) à l'aide de listes déroulantes.

Erreurs fréquentes

Les produits structurés et dérivés font toujours l'objet de discussions, où les erreurs et les a priori sont nombreux. Afin de faire disparaître activement les préjugés, l'ASPS a pour la première fois mandaté une étude portant sur le marché suisse. Celle-ci a examiné scientifiquement les performances et les coûts et confirme que ces derniers sont raisonnables pour une performance jugée bonne. L'ASPS corrige ici les erreurs les plus fréquentes et présente les résultats clés de cette étude.

Compréhension

On entend souvent des réflexions comme «Les produits sont trop complexes et impossibles à comprendre», «On ne s'y retrouve pas dans cette jungle de noms de produits, chaque émetteur donne un nom différent à ses produits», «Pour comprendre la liste de conditions, il faut être physicien ou mathématicien». Cela laisserait penser que les produits structurés sont exclusivement destinés à des investisseurs professionnels. C'est faux. Néanmoins, comme avec tous les autres types d'investissements, il s'agit de respecter certaines règles.

Il est indispensable pour tout investisseur ou conseiller d'acquérir des connaissances de base en matière de produits structurés. L'effort initial est toutefois largement surestimé. L'investisseur peut rapidement se faire une idée des principales règles de base en consultant les nombreux ouvrages spécialisés et brochures proposées par les fournisseurs de produits structurés ou par l'ASPS elle-même. En outre, plusieurs fournis-

seurs et émetteurs proposent des formations au sujet des produits structurés. Vous trouverez une vue d'ensemble de l'univers des produits structurés sur le site de l'association à l'adresse: **www.asps-association.ch/connaissances**

Quel que soit le produit qui vous intéresse, il est essentiel de lire attentivement la liste de conditions. Conformément aux règles de la Finma, chaque liste de conditions doit indiquer clairement et de manière absolument transparente comment le produit sera remboursé. Dans la plupart des cas, les explications relatives aux produits qui figurent dans les listes de conditions sont compréhensibles et claires. Il est fondamental de bien comprendre la liste des conditions avant d'investir dans un produit structuré. Vous trouverez davantage d'informations ainsi qu'une description succincte de tous les produits sur la Swiss Derivative Map.

Des promesses/spéculations à hauts risques

Si l'on en croit des affirmations comme «Les coupons, quelquefois élevés, donnent une fausse idée du risque et peuvent entraîner des déceptions», «Le cours des produits de protection du capital peut subir des fluctuations importantes, alors on peut s'interroger sur la protection réelle du capital», «On fait un pari avec une banque et la banque gagne toujours!», on pourrait se croire au casino. Ce n'est pourtant nullement le cas.

L'idée reçue selon laquelle, lorsque l'on acquiert un produit structuré, on fait un pari avec la banque qui l'émet à la vie dure, mais elle est

totale fausse. La banque s'étant déjà couverte contre toute fluctuation des cours, l'évolution du produit structuré n'a pour elle aucun intérêt. En d'autres termes, si l'acquéreur du produit structuré fait un bénéfice, cela ne signifie pas que cela fait perdre de l'argent à la banque qui l'a émis. La banque a tout intérêt à ce que le client soit satisfait de son investissement, pour qu'il lui fasse confiance et fasse à nouveau appel à elle.

Il faut toutefois garder à l'esprit que le profil de risque d'un produit structuré peut changer au cours de sa durée de vie. Il s'agit donc, pour chaque produit, de surveiller régulièrement son cours et celui du sous-jacent sur lequel il se base.

Frais et taxes

«Il y a des taxes cachées», «On ne connaît pas les coûts et ils ne sont pas indiqués clairement», «Il y a constamment de nouveaux frais de réinvestissement puisque les durées de vie sont limitées», «Les produits sont beaucoup trop chers».

Le principe est ici le même qu'avec n'importe quel autre produit financier: plus le produit est exotique, plus son coût est élevé (rente d'innovation), plus il est courant, plus son coût est bas (pression de la concurrence). Du point de vue de l'émetteur, les coûts se composent des frais de commercialisation, des frais de conception du produit (idée, structure) ainsi que des coûts de couverture des risques (hedging), qui ne seront toutefois connus qu'à l'échéance du produit. Vous trouverez les coûts détaillés des

catégories les plus courantes à la page suivante, dans les résultats de l'étude sur les produits structurés.

La concurrence intensive entre les émetteurs crée les conditions nécessaires à l'établissement de prix justes sur le marché. Pour les produits cotés en bourse, le prix sur le marché secondaire est par ailleurs validé en permanence par SIX Swiss Exchange, qui surveille activement le marché et intervient en cas de mistrades. Les différents outils en ligne et méta-tools utilisés pour générer les produits forcent également la concurrence et la comparaison des offres. Afin d'accroître encore la transparence des coûts, tous les émetteurs de produits structurés indiquent les frais de distribution de leurs produits depuis le 1^{er} mars 2015.

Ce devoir de divulgation a été défini dans les nouvelles «Directives concernant l'information des investisseurs sur les produits structurés» édictées conjointement par l'ASPS et l'Association suisse des banquiers (ASB). Les frais de distribution sont généralement indiqués en pour cent du prix d'émission et publiés sur le prospectus simplifié du produit considéré.

Grâce à la divulgation des frais, l'investisseur connaît les avantages monétaires dont profitent les distributeurs de ces produits et peut encore mieux s'informer sur les produits et leurs émetteurs. Des analyses ont en outre montré que les coûts moyens des produits structurés étaient moins élevés que ceux des fonds de placement faisant l'objet d'une gestion active.

La première étude sur les produits structurés atteste leur bonne performance et leurs coûts raisonnables

A la demande de l'Association Suisse Produits Structurés, le Swiss Finance Institute a analysé, en 2015, la performance de 20000 produits entre 2008 et 2014, ainsi que celle de 7275 produits entre 2012 et 2015, afin de se faire une idée précise des coûts des produits structurés. D'après cette étude, 80 % des produits ou plus ont généré des rendements positifs entre 2012 et 2014, dans des conditions de marché normales, réalisant des rendements médians entre 5 et 15 % par année.

Rendements médians p. a. par catégorie de produits:	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Barrier Reverse Convertibles	-42 %	31 %	9 %	-6 %	10 %	7 %	4 %
Certificats de Bonus	-43 %	19 %	4 %	-8 %	15 %	16 %	9 %
Certificats de protection du capital (avec protection du capital)	-7 %	5 %	0 %	-2 %	3 %	4 %	4 %
Certificats Discount	-31 %	23 %	9 %	-1 %	12 %	10 %	5 %
Certificats Tracker	-43 %	24 %	9 %	-16 %	10 %	15 %	6 %

Coûts

Selon l'étude, les coûts pour les investisseurs à l'émission des produits structurés les plus populaires varient entre 0,3 et 1,7 % p. a. suivant la catégorie de produit. L'aspect des coûts des produits structurés ainsi clarifié, il est alors possible de les comparer aux fonds et aux EFT.

Performance

Entre 2012 et 2014, près de 80 % ou plus des produits structurés ont réalisé des rendements positifs, avec des rendements médians entre 5 et 15 % par année en moyenne, dans des conditions de marché normales. 2009 s'est révélée particulièrement intéressante, avec des valeurs médianes de 19 à 31 % en moyenne. En 2008 (début de la dernière crise financière mondiale) et 2011 (crise de la dette européenne), les marchés des actions ont vu les cours baisser (massivement). Une situation qui a touché la majeure partie des produits structurés de cet échantillon, basés sur les actions, ce qui leur a valu des rendements médians négatifs. Les produits de protection du capital sont en revanche peu touchés par les mouvements du marché.

Les coûts, exprimés sous forme de Total Expense Ratio (TER)¹, correspondent à la somme de la marge nette ainsi qu'à tous les frais de production et de distribution. Depuis mars 2015, tous les émetteurs publient les frais de distribution dans le prospectus simplifié suisse.

Montant moyen des TER médians arrondis pour la période d'avril 2012 à avril 2015:

Catégorie de produits	Certificats Tracker	Certificats de protection du capital	Certificats de Bonus	Certificats Discount	Barrier Reverse Convertibles
TER médian	0,3 % p. a.	0,6 % p. a.	1,0 % p. a.	1,4 % p. a.	1,7 % p. a.

Investissements

Les investisseurs suisses font preuve d'un intérêt marqué pour les Barrier Reverse Convertibles sur les actions, les certificats Tracker et les certificats de protection du capital. Les investisseurs dans d'autres pays ont des préférences divergentes en matière de valeurs de base et de promesses de paiement. Les motifs de comportement semblent jouer un rôle important dans les décisions de placement. L'étude présente des cas qui ne se concentrent pas sur des attentes possibles en matière de rendement, mais qui montrent que les opinions des investisseurs sont décisives en matière de choix de placement fondés (ou non). La décision prise en janvier par la Banque nationale suisse (BNS) et l'annonce, au début de l'année, de la mise en œuvre du programme d'assouplissement dans la zone euro ouvrent des possibilités d'investissement telles que les actions en euro de qualité supérieure ou versant des dividendes élevés avec un rabais de 15 % ou des Barrier Reverse Convertibles avec des barrières faibles et un coupon de 1 à 2 %.

¹ Les auteurs qualifient de Total Expense Ratio (TER) la différence entre le prix d'émission et le prix conforme au marché des composants. Les investisseurs sont ainsi informés à bon escient des coûts des produits structurés, sous une forme permettant les comparaisons avec les chiffres clés d'autres produits. Ces chiffres ne correspondent toutefois pas aux marges d'émission attendues ou à la somme des marges d'émission, ni aux frais de distribution et de structuration. Le produit d'émission (bénéfice) est inférieur et ne peut être déterminé qu'à l'échéance du produit, de nombreux composants des coûts ne pouvant être déterminés définitivement qu'à ce moment précis; ceux-ci peuvent même s'avérer plus élevés que les TER indiqués dans cette étude. Le TER figurant dans cette étude doit permettre aux émetteurs de s'acquitter de tous les coûts de structuration (personnel, technologie, connaissances), de documentation (brochure), de financement (propre), de formation et de conseil aux investisseurs, de distribution (publicité, intermédiaires), d'entrée en bourse, de prix sur le marché secondaire, etc.

Une bouteille vide.



**Une matière
première précieuse
permettant de
produire vêtements,
parachutes et
cartes de crédit.**

Découvrez le potentiel.

**PRODUITS
STRUCTURÉS**

Aide-mémoire pour les investisseurs

Avant de choisir un produit structuré, l'investisseur doit se poser les questions suivantes.

- ☐ Quelles sont vos perspectives, tant en général que par rapport à un sous-jacent précis?
- ☐ Connaissez-vous le sous-jacent? En avez-vous suivi l'évolution récente?
- ☐ Savez-vous comment doit évoluer le sous-jacent pour que le produit génère des bénéfices?
- ☐ Connaissez-vous bien les scénarios de marché qui pourraient entraîner des pertes?
- ☐ Connaissez-vous l'émetteur du produit et les risques qu'il comporte?
- ☐ Le produit correspond-il à votre propension au risque?
- ☐ Avez-vous pris connaissance de toutes les informations importantes relatives au produit?

L'Association

Portrait et mission

L'Association Suisse Produits Structurés ASPS a été créée le 4 avril 2006. L'ASPS n'exerce aucune activité commerciale, mais défend et préserve les intérêts communs de ses membres dans le domaine des produits structurés. L'Association entend par ailleurs promouvoir l'image de marque des produits structurés et, partant, de la place financière suisse.

L'ASPS défend les intérêts des plus importants acteurs du marché, qui représentent ensemble plus de 95% du volume du marché des produits structurés en Suisse. Grâce à l'ouverture que lui confère sa qualité d'association sectorielle, l'ASPS souhaite accroître son attractivité et son impact. Un ancrage aussi large que possible sur le marché doit permettre de défendre les intérêts de toute la chaîne de création de valeur, c'est-à-dire des émetteurs, des acheteurs et des partenaires. Cette stratégie est poursuivie activement avec l'engagement de nouveaux membres.

Le marché suisse des produits structurés a aujourd'hui une dimension économique importante. Il se distingue par une capacité d'innovation et des volumes importants.

Avec un volume de placement d'environ 190 millions de francs suisses, la Suisse est le premier marché mondial de produits structurés. Vous trouverez les chiffres actuels de la statistique du marché dans le rapport mensuel de l'ASPS:

www.asps-association.ch/marktreports

L'ASPS a pour objectif d'influencer favorablement et durablement les conditions cadres des produits structurés sur la place financière suisse. Pour asseoir son influence à long terme, l'Association s'affirme comme un interlocuteur privilégié, compétent et loyal.

Organes administratifs

L'Association dispose de trois organes, l'Assemblée des délégués, le Comité et le Secrétariat.

Chaque membre actif de l'Association désigne deux délégués qui se réunissent une fois par an lors de l'Assemblée des délégués ordinaire. Les délégués élisent le Comité, chaque membre actif disposant d'une voix. Les membres passifs peuvent prendre part à l'Assemblée des délégués sans disposer d'un droit de vote. Le Comité définit la teneur et les thèmes concrets de l'activité de l'Association que met en œuvre le Secrétariat. Le siège de l'Association est à Zurich.

Les produits structurés et la place financière suisse

Réglementation

Les produits structurés sont très réglementés en Suisse. Pour pouvoir être proposés au public, ils doivent impérativement être émis, garantis et commercialisés par un établissement suisse (banque, assurance, courtier en valeur mobilières) ou un établissement étranger bénéficiant de la même surveillance.

Une importance considérable pour la place financière

La Suisse est devenue une place commerciale phare pour des placements non traditionnels tels que les fonds spéculatifs, les capitaux d'investissement ou encore les matières premières. La production de ces placements se concentre sur des places financières telles que Londres et New York. Pour les produits structurés en revanche, la Suisse est non seulement un centre de vente, mais aussi de développement. Les produits structurés sont donc un moteur d'innovation important pour la place financière suisse.

Les produits structurés sont importants pour la place financière suisse

Un potentiel élevé	Les produits structurés sont une catégorie d'actifs relativement récente avec un potentiel élevé. Ils ont gagné en importance au cours des dernières années et cette évolution se vérifiera à l'avenir
Un facteur d'innovation	Les produits structurés sont le moteur de l'innovation dans la gestion de fortune et renforcent ainsi la capacité d'innovation et l'attrait de la place financière suisse
Un pôle de compétences	Les produits structurés créent des emplois très qualifiés en Suisse
Le marché des capitaux suisse	Les produits structurés assurent des liquidités sur le marché des capitaux suisses (fonds propres et emprunts pour les entreprises suisses)

La réussite de l'ASPS jusqu'à présent

- Référence pour les produits structurés en Suisse
- Elaboration d'une classification commune obligatoire des produits et de la Swiss Derivative Map
- Fondation de l'organisation faitière européenne EUSIPA
- Définition de normes sectorielles
- Mise à jour hebdomadaire des notations financières et des différentiels de taux des membres de l'association
- Création d'une classification des risques
- Instigatrice du lancement de la garantie par nantissement COSI
- Lancement d'une initiative visant à développer les connaissances
- Publication de l'ouvrage de référence «Le monde des produits structurés» (en allemand)
- Publication du vademecum «Investir avec succès dans les produits structurés», l'introduction parfaite à ce type de produits
- Lancement d'un test de connaissances en ligne
- Lancement de l'offensive de communication «Découvrez le potentiel» afin d'attirer l'attention sur le potentiel ignoré des produits structurés
- Lancement d'une factsheet, résumant de manière brève et compacte les caractéristiques essentielles des produits structurés

- Publication de la première étude complète et représentative sur les produits structurés sur le marché suisse, attestant de leur bonne performance à des coûts raisonnables

Vous trouverez d'autres informations sur l'ASPS et ses publications, ainsi que l'étude en question sur www.asps-association.ch/connaissances

Transparence, transfert de connaissances et sensibilisation

Depuis sa fondation, l'ASPS s'est donné pour objectif de promouvoir et de renforcer les connaissances et la compréhension à l'égard des produits structurés auprès du public intéressé et des investisseurs. A cet effet, l'association publie des informations de fond d'ampleur variable: une factsheet, qui résume de façon courte et compacte les principales caractéristiques des produits structurés, ce «Vademecum» servant d'introduction thématique ainsi qu'un ouvrage standard complet intitulé «Le monde des produits structurés» (en allemand). L'association a par ailleurs lancé un test de connaissances en ligne. Les investisseurs intéressés peuvent ainsi vérifier leurs connaissances sur les produits structurés et connaître leur niveau actuel en la matière.

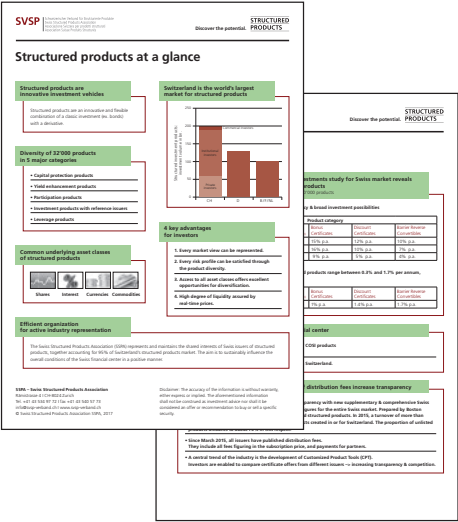
Dans le sillage de l'élargissement continu de l'offre d'information, un programme interactif a par ailleurs été lancé sur le site Internet de l'association. Des films ont aussi été réalisés, dans le but de faciliter encore l'accès à l'univers des produits structurés. L'outil d'information et d'apprentissage est très convivial. Il se concentre sur trois types de produits seulement et dispense des contenus dans un langage facile à comprendre, évitant le jargon financier habituel. A l'avenir également, l'ASPS continuera de s'engager pour l'information et la formation sur les produits structurés, les investisseurs informés étant des investisseurs heureux.

L'ASPS a réalisé un autre jalon en matière de transparence et de clarté en publiant la première étude complète et représentative pour le marché suisse, ce qui lui a permis de combler une lacune informative et de combattre activement les préjugés. L'étude confirme par ailleurs scientifiquement le fait que les produits structurés offrent une bonne performance à des coûts raisonnables dans le contexte actuel, grâce à leur flexibilité, à leurs possibilités d'investissement prometteuses et à leurs perspectives intéressantes.

Factsheet: «Produits structurés d'un coup d'œil»

L'ASPS a rassemblé, sous forme brève et compacte, les principales caractéristiques des produits structurés dans une factsheet. Ce document élargit et complète la palette existante de matériel d'information composé d'un dépliant, du «Vademecum» et du livre sur les produits structurés. Les investisseurs peu familiers de la thématique, mais néanmoins intéressés et impliqués pour des raisons professionnelles, disposent ainsi désormais d'un outil facile à comprendre, regroupant les informations pertinentes sur les produits structurés de manière claire.

Vous trouvez la factsheet de taille originale en annexe.



Comité

Le Comité de l'Association est composé de six représentants choisis parmi les membres de l'Association. Il est élu par l'Assemblée des délégués pour un mandat de deux ans.



Georg von Wattenwyl
Président
Leiter Advisory & Distribution
Financial Products
Vontobel Investment Banking
Bank Vontobel AG



Adrian Steinherr
Membre du Comité
Co-Head Equity Derivatives
Distribution & Leiter Derivatives
Sales Trading Switzerland
UBS AG



Thomas Schmidlin
Vice-président
Head of Structured Flow Switzerland
Credit Suisse



David Schmid
Membre du Comité
Head of Investment & Banking
Solutions
Leonteq Securities AG



Valentin Vonder Mühl
Membre du Comité
Head Structured Products Trading
Bank Julius Baer & Co. Ltd



Sylveline Besson
Membre du Comité
Global Head of Structured Products
CA Indosuez Wealth Management

Secrétariat

Le Secrétariat est nommé par le Comité de l'Association et s'occupe des affaires courantes. Les différentes activités de l'Association sont réparties en trois secteurs, dirigés par des responsables de secteurs spécialisés, qui représentent l'Association dans le cadre d'un mandat à temps partiel.



Jürg Stähelin
Directeur
juerg.staehelin@svsp-verband.ch



Peter Keller
Directeur Operations & Standards
peter.keller@svsp-verband.ch



Daniel Haerberli
Directeur Legal & Regulation
daniel.haerberli@homburger.ch

Membres

En tant qu'association de la branche reposant sur une base élargie, couvrant toute la chaîne de création de valeur, l'ASPS souhaite représenter l'industrie dans toute son ampleur et renforcer le marché financier dans son

ensemble. Elle met un accent particulier sur les acheteurs, y compris les banques, les gestionnaires de fortune et les intermédiaires B2B. L'affiliation à l'ASPS s'entend comme un «label de qualité», offrant une plus-value. L'ASPS compte actuellement 34 membre.



Structured products at a glance

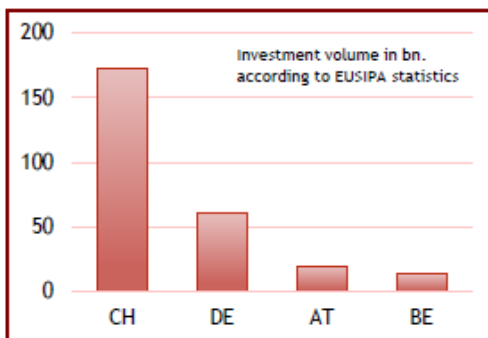
Structured products are innovative investment vehicles

Structured products are an innovative and flexible combination of a classic investment (ex. shares or bonds) with a derivative.

Diversity of about 32'000 products in 5 major categories

- Capital protection products
- Yield enhancement products
- Participation products
- Investment products with reference issuers
- Leverage products

Switzerland: the world's largest market for structured products



Common underlying asset classes of structured products

- Shares
- Interests
- Currencies
- Commodities

Innovation and significance for the Swiss financial center

- Value creation taking account of listed as well as unlisted products created in or for Switzerland amounted in 2016 more than CHF 226 billion.
- Protection of more than 3'000 highly qualified jobs in Switzerland.

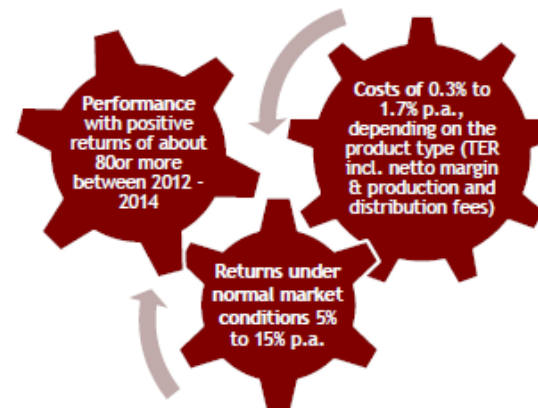
Efficient organization for active industry representation

The Swiss Structured Products Association SSPA represents the entire value chain with 32 members - issuers, buy side, markets and partners - and maintains the shared interests of most important players in the industry, together accounting for 95% of Switzerland's structured products market.

Increased transparency

- Value creation report since 2016: covers listed as well as unlisted structured products created in or for Switzerland that are sold nationally as well as internationally. Annual turnover: more than CHF 226 bn.
- Since March 2015, all issuers have published distribution fees. They include all fees figuring in the subscription price, and payments for partners. They are indicated as a percentage of the nominal amount per year.
- A central trend of the industry is the development of Customized Product Tools. Metaplatforms of different issuers allow central definition of product categories and easy comparison of certificate offers.

Solid performance at low costs



- First comprehensive performance, costs and investments study for Swiss market reveals scientifically good performance and low costs of structured products as well as efficiency & broad investment possibilities.
- Conducted by the Swiss Finance Institute analyzing more than 20'000 products.

Comprehensive education and knowledge transfer

«SP Portfolio Optimizer»

Since February 2017, the tailor-made app shows investors & client advisors the added value of structured products in their portfolio. Possible simulation of different model portfolios & market scenarios.

Knowledge initiative

Information & education via publication of the book «The world of structured products», online knowledge tests, interactive infotools & educational films and «InvesTalks», roadshows for retail investors.

«Swiss Derivative Map»

Launched in 2006, the «Swiss Derivative Map» has become an industry standard due to its uniform classification of all structured products traded at SIX (in 4 main & 14 sub-categories).

Débutant.



Avancé.

Testez vos connaissances sur les produits structurés! Le test de connaissances en ligne vous permet de vérifier ce que vous savez sur les produits structurés et d'obtenir une évaluation de votre niveau de connaissance actuel. C'est également l'occasion d'en apprendre davantage sur ces importants produits de placement. www.svsp-verband.ch

**PRODUITS
STRUCTURÉS**

Clause de non-responsabilité:

L'ASPS n'est ni implicitement ni explicitement responsable de l'exactitude des informations mentionnées dans la présente brochure, notamment des informations provenant de tiers. L'ASPS prend toutes les mesures raisonnables pour assurer la fiabilité des informations présentées, mais ne garantit en rien l'exactitude, l'intégrité ni l'actualité des informations et données contenues dans la présente brochure. Les informations proposées ne constituent en aucun cas des conseils en matière de placements et ne peuvent pas être considérées comme une offre, ni une recommandation d'achat ou de vente d'un titre spécifique.

ASPS – Association Suisse Produits Structurés

Rämistrasse 4 | Case postale | CH-8024 Zurich

Courriel: info@svsp-verband.ch | Internet: www.asps-association.ch

© ASPS, janvier 2017 | 9^e édition