

Négoce des titres

Le secteur d'activité Négoce des titres propose un portefeuille complet de solutions dans le cadre du négoce suisse et transfrontalier des titres. Ce secteur englobe le marché des dérivés et au comptant, la distribution de produits d'information, le calcul des indices ainsi que le développement et l'exploitation de plates-formes de négoce électroniques. Sous la responsabilité organisationnelle de la division Cash Markets, l'activité principale de ce secteur est assurée par les sociétés SIX Swiss Exchange, SWX Europe et SIX Exfeed.

Les segments des dérivés standardisés, des warrants, des produits structurés et les indices européens sont regroupés au sein des entreprises de coopération Eurex (rapport séparé en page 16), Scoach et STOXX, dans lesquelles SIX Group détient des participations.

Jouissant du statut de bourse, les sociétés SIX Swiss Exchange, Scoach Suisse et Eurex Zurich accomplissent, dans le cadre de l'autorégulation, les tâches qui leur sont déléguées au sens de la législation suisse. Entité séparée assumant depuis début 2009 des fonctions de surveillance et de mise en application des règles, SIX Exchange Regulation (cf. page 40) propose aux émetteurs une procédure de cotation performante sur une place boursière mondialement reconnue, tout en leur garantissant un accès au cercle d'investisseurs international.

Chiffres clés du secteur Négoce des titres

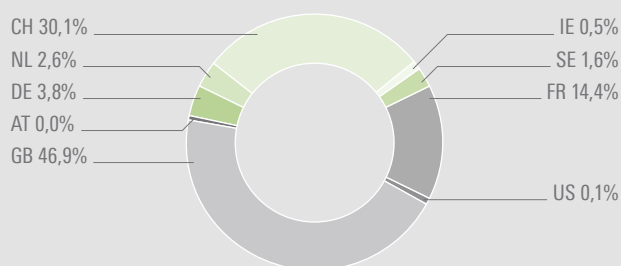
Division Cash Markets	2008	2007
Produit du chiffre d'affaires ¹ (en 1000 CHF)	319 078	331 071
Effectifs du personnel équivalents plein temps ²	388,4	424,0
Produit du chiffre d'affaires ¹ par collaborateur (en 1000 CHF)	822	781
Chiffre d'affaires du négoce boursier ³ (en mio. CHF)	1 933,6	2 527,7
Nombre de transactions ³ (en mio.)	45,2	35,3
Nombre des titres cotés	23 818	20 966
Capitalisation boursière SPI (en mio. CHF)	774 227	1 186 837

¹ Produit du chiffre d'affaires conformément au système interne d'information de gestion

² Nombre de collaborateurs = moyenne des équivalents plein temps entre le 01.01. et le 31.12.

³ V compris Scoach Suisse SA

Chiffre d'affaires du négoce des blue chips selon le pays des participants en 2008



- *Un négoce cohérent, transparent et soumis à une surveillance continue.*
- *Des services compétitifs sur le plan fonctionnel et technologique.*

Un négoce performant

En dépit des turbulences qui ont secoué les marchés financiers, le négoce des titres s'est déroulé sans encombre sur les différentes bourses. Les investisseurs ont pu participer à tout moment à un négoce cohérent, transparent, sous le contrôle des autorités de surveillance. Même dans les situations critiques, les bourses ont tout mis en œuvre pour assurer le bon fonctionnement du négoce et la protection des investisseurs, contribuant ainsi à la stabilité systémique. Eu égard au contexte boursier quelque peu exceptionnel, le deuxième semestre de la période sous revue a été marqué par l'application par les autorités de surveillance de restrictions temporaires dans le secteur des opérations sur titres dans le cadre des ventes à découvert.

Malgré la mise en place en 2008 de nouvelles plates-formes de négoce indépendantes qui ont renforcé la concurrence sur les places financières européennes, le secteur Négoce des titres a pu conforter sa position dominante sur le marché suisse des valeurs mobilières.

La priorité aux clients

La division Cash Markets entend, à l'avenir aussi, maintenir sa position dominante en tant que marché de référence pour les transactions sur titres suisses. La mise en œuvre de nombreuses initiatives stratégiques, proposant aux clients des services compétitifs sur le plan fonctionnel et technologique, à des prix défiant toute concurrence, a contribué à consolider la part de marché et à garantir la liquidité sur les plates-formes de négoce. La place financière consolide sa position de premier choix pour les émetteurs suisses. Les organisations devraient rester les places financières de choix grâce au caractère durable de la souveraineté réglementaire suisse, tant au niveau de la cotation que du négoce.

En 2008, SIX Swiss Exchange a, dans le cadre de l'application de la stratégie, décidé de concentrer le négoce des actions à Zurich. Aussi, le négoce des blue chips suisses sera-t-il transféré de Londres à Zurich. Par conséquent, le négoce des actions du SMI®/SLI® sera entièrement sou-

mis aux autorités suisses de régulation et de surveillance à partir du mois de mai 2009. Cette mesure se traduira par une amélioration des conditions-cadres réglementaires pour les émetteurs, étant donné qu'il ne sera plus nécessaire de satisfaire aux exigences édictées par deux pays différents. Le regroupement du négoce des actions permet en outre d'accroître l'efficacité du système boursier et de simplifier les procédures administratives et techniques pour les intervenants du marché. Néanmoins, afin de pouvoir continuer à servir nos participants au négoce de Londres, le bureau de représentation sera maintenu.

Bilan financier satisfaisant grâce aux solides résultats des activités principales

Le produit du chiffre d'affaires de la division Cash Markets s'élevait à 319,1 millions de CHF pendant l'exercice sous revue, soit une baisse de 12 millions de CHF ou 3,6% par rapport à l'exercice précédent. En ce qui concerne les transactions de négoce boursier effectuées en 2008, un nombre record de 45 185 748 a été conclue sur SIX Swiss Exchange et SWX Europe en coopération avec Scoach Suisse, soit une croissance de 27,9% par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires généré par le négoce boursier s'élevait à 1933,6 milliards de CHF, soit une perte de 23,5% par rapport au record absolu atteint en 2007. La baisse du chiffre d'affaires s'explique par le recul général de la capitalisation boursière des sociétés cotées. L'indice des blue chips SMI® a clôturé à 5534,5 points (soit -34,77% par rapport à la fin 2007), le SLI Swiss Leader Index® PR à 789,7 points (soit -39,09%) et le SPI®, le plus vaste des deux indices, à 4567,6 points (soit -34,05%). Le nombre des titres cotés a augmenté de 2852 pour atteindre un total de 23 818 titres. Les obligations ont affiché une hausse de 24,3% par rapport à l'année précédente.

En dépit des turbulences sur les places boursières internationales et de la volatilité des marchés financiers, l'année 2008 s'est avérée une année record pour les ETF (Exchange Traded Funds). D'une part, le chiffre d'affaires engrangé par les places boursières de Zurich et de Londres a progressé de 37% pour atteindre quelque 39,5

milliards de CHF et, d'autre part, 25 nouveaux produits ont été lancés. Ainsi, fin 2008, toute la gamme de produits consistait en 150 ETF sur SIX Swiss Exchange et en 17 ETF sur SWX Europe. Les moteurs de croissance de cette nouvelle progression positive ont été, outre la diversification des produits, la limitation du risque d'émetteur, l'augmentation de la notoriété, la forte liquidité et la simplicité avec laquelle les investisseurs en ETF peuvent acheter un portefeuille diversifié par le biais d'une seule transaction et ainsi répartir leurs risques. Organisés conjointement par SIX Swiss Exchange et Scoach, les premiers Exchange Traded Product Days ont également remporté un franc succès.

Durant l'exercice sous revue, STOXX Ltd. a, pour sa part, conforté sa position dominante en tant que fournisseur d'indices avec une part de marché des ETF en pleine croissance et des futures et des options sur indices négociés en bourse. Le portefeuille de produits est étoffé en permanence. En 2008, STOXX a lancé la famille d'indices Dow Jones STOXX Eastern Europe, qui couvre 18 pays d'Europe de l'Est avec 32 nouveaux indices. Grâce à cette nouvelle famille d'indices, les pays d'Europe de l'Est sont désormais représentés au même titre que ceux d'Europe occidentale. Par ailleurs, 38 nouveaux ETF basés sur les indices Dow Jones STOXX ont été lancés. Ces indices constituent aujourd'hui le sous-jacent pour plus de 30% du total des fonds investis en ETF européens. Avec une position ouverte moyenne d'environ 1,7 billion d'EUR pour les options et d'environ 95 milliards d'EUR pour les futures, STOXX défend son titre de leader sur le marché européen. Dans une perspective mondiale, il occupe le deuxième rang parmi les fournisseurs d'indices proposant des sous-jacents pour les dérivés négociés en bourse. Ces chiffres correspondent à une croissance de 30% par rapport à la période précédente.

L'exercice sous revue s'est également révélé réjouissant pour la plate-forme Swiss Fund Data SA, qui a vu le nombre de ses prestataires de fonds participant à son système augmenter considérablement. Le 31 décembre 2008, le système recensait 7800 catégories de fonds, soit

1900 unités de plus qu'à la fin 2007. Les économies d'échelle ainsi réalisées ont été répercutées aux prestataires de fonds sous forme de cotisations réduites. Les prestations ont été étendues au profit de tous les participants sur le marché suisse des fonds.

Une nouvelle structure tarifaire

La division Cash Markets a introduit des taxes de négoce modulaires au deuxième trimestre 2008. De par leur structure transparente, ils offrent plus de flexibilité aux participants au négoce pour leur propre tarification. Ces taxes sont adaptées aux spécificités propres à chaque segment de produits et, de ce fait, répondent mieux à la diversité des besoins des participants. Le modèle poster/aggressor introduit récemment constitue une incitation à saisir des prix dans le carnet d'ordres. Il augmente la liquidité et, partant, l'attrait des bourses en tant que places de négoce. Les participants réalisant un chiffre d'affaires élevé sont récompensés par de généreux rabais d'échelle qui les encouragent, en outre, à ne pas répartir le flux d'ordres entre plusieurs places de négoce. Le nouveau modèle tarifaire tient compte du durcissement des normes de compliance imposées au secteur financier. En appliquant des taxes de négoce réduites et plafonnées de manière cohérente, la division Cash Markets contribue fortement à accroître l'efficacité du marché.

SWXess – la nouvelle plate-forme de négoce

Début 2009, la nouvelle plate-forme de négoce SWXess, entièrement repensée à partir de technologies standard, remplacera la plate-forme actuelle, qui est opérationnelle depuis 1995. En 2008 déjà, tous les segments de produits, à l'exception des blue chips, ont été migrés vers le nouvel environnement système.

SWXess augmente substantiellement la performance du négoce électronique en ce sens qu'elle offre à la fois une capacité optimisée et une plus grande rapidité des processus permettant le traitement de gros volumes de transactions en un temps record. SWXess offre des avantages supplémentaires grâce à l'utilisation systématique de composants standard. La simplification des interfaces

- *SWXess optimise la performance du négoce électronique.*
- *La première bourse européenne disposant d'une plate-forme de liquidités pour les transactions de bloc (dark pool).*

et l'intégration facilitée des systèmes boursiers dans les solutions des places de négoce permettent au participant de réduire ses coûts d'exploitation et de développement. Enfin, cette nouvelle plate-forme constitue une offre de prestations de services flexible et modulaire répondant aux exigences spécifiques des participants. Avec sa mise en service, les participants disposent d'une infrastructure de négoce des titres performante et bien équipée pour relever les défis futurs.

SIX Swiss Block – service de liquidités pour les blue chips suisses

Au cours de l'exercice sous revue, le secteur Négoce des titres est devenu la première place financière en Europe à lancer une plate-forme de liquidités pour les transactions de bloc (dark pool) dans les valeurs vedettes suisses. Cette prestation de négoce extrêmement sécurisée et performante permet à la communauté des investisseurs institutionnels d'élargir leurs stratégies de négoce automatisées et électroniques aux titres suisses les plus importants et les plus liquides. Les ordres ne s'affichant pas dans le carnet d'ordres public et les transactions étant effectuées dans la fourchette des écarts actuels, ces transactions de grande taille n'ont qu'une incidence marginale sur les marchés. SIX Swiss Block permet de réduire les fuites d'information. La plate-forme permet aux transactions de bloc de tirer profit des écarts dans le carnet d'ordres public. Détenue et exploitée par SIX Swiss Exchange, SIX Swiss Block a été conçue en partenariat avec NYFIX Inc., l'une des principales plates-formes de négoce anonyme (dark pool) du secteur.

En prise directe avec le marché financier

Depuis novembre 2008, SIX Swiss Exchange s'adresse, par le biais de son nouveau portail Internet, davantage aux investisseurs en leur fournissant des informations transparentes et neutres sur le négoce boursier en Suisse. Des données de marché, des informations actuelles et un grand nombre d'informations spécifiques sont censés encourager les investisseurs privés à se pencher sur la question des placements. Des outils financiers astucieux sont à la disposition de l'investisseur pour analyser les

titres et son propre portefeuille. L'offre proposée sur le site Internet www.six-swiss-exchange.com est étoffée en permanence.

Bourse de l'année

Pour la deuxième fois consécutive, Scoach a été élue le 11 novembre 2008 «Exchange of the Year» par le célèbre magazine «Structured Products». La bourse européenne pour les produits structurés a réussi à convaincre le jury par la grande diversité de ses produits et sa très forte liquidité ainsi que par sa rapidité accrue et les facilités qu'elle accorde en matière d'accès aux liquidités internationales. Scoach permet aux participants de toute l'Europe d'accéder à quelque 400 000 produits structurés cotés aux bourses de Francfort et de Zurich.

Perspectives

Les derniers développements sur les marchés financiers internationaux ne sont pas passés inaperçus. La baisse sensible des volumes de transactions enregistrée aux mois de novembre et de décembre de l'exercice 2008 se poursuivra également en 2009. En contrepartie, le secteur Négoce des titres tirera profit de la tendance allant vers un plus grand nombre de transactions de petite taille. Dans l'ensemble, on prévoit pour l'exercice 2009 un chiffre d'affaires nettement inférieur à celui de la période sous revue.

A la lumière du contexte particulièrement difficile, le secteur Négoce des titres de SIX Group continue d'offrir aux participants nationaux et internationaux des prestations boursières de premier ordre à des conditions avantageuses. La concentration du négoce sous la surveillance régulatoire suisse se traduit par une simplification des conditions-cadres pour les émetteurs. L'objectif reste de renforcer durablement l'efficacité, la fiabilité et la capacité d'innovation du marché suisse des capitaux.

Eurex: croissance durable et contribution à l'intégrité des marchés financiers

Eurex est l'une des plus grandes bourses de produits dérivés du monde. En sa qualité de plus grande contrepartie centrale (CCP) d'Europe, Eurex Clearing propose des prestations de clearing tant pour les marchés à terme qu'au comptant et établit ainsi des critères par une gestion des risques efficace et de qualité hors pair. Les marchés de droit privé Eurex Repo (repo en francs suisses et en euros, GC Pooling et Securities Lending) et Eurex Bonds (négoce d'emprunts) figurent aussi parmi les secteurs d'activité d'Eurex. Depuis décembre 2007, International Securities Exchange (ISE), la principale bourse américaine d'options, fait partie intégrante du groupe Eurex.

Même dans un contexte de profonde incertitude comme en 2008, le modèle commercial d'Eurex a prouvé sa solidité, son efficacité et sa fiabilité. Eurex, qui a enregistré un exercice record avec 2165 millions de contrats négociés, contribue en grande partie à l'intégrité des marchés financiers. Développé de façon systématique par Eurex, ce modèle a pris une toute nouvelle dimension en devenant la plus grande place financière transatlantique suite à la fusion survenue fin 2007 avec ISE.

L'an passé, une nouvelle étape décisive a été franchie avec la consolidation du réseau mondial de distribution visant à ménager l'accès de nouveaux groupes de clients au négoce sur Eurex. Le projet «Trader Development Program» a encouragé la croissance sur les marchés émergents. Plus de 200 négociants supplémentaires d'Asie, d'Europe centrale et orientale, où une adhésion directe à Eurex est impossible pour des raisons d'ordre réglementaire, utilisent entre-temps l'infrastructure de participants déjà admis pour leurs transactions sur Eurex.

Innovation – de nouveaux produits et coopérations

De nouveaux produits donnent aux participants les impulsions nécessaires à la réalisation de stratégies d'investissement, d'opérations de couverture et d'arbitrage, et génèrent des volumes de transactions accrus. Eurex ajoute ainsi en permanence de nouveaux produits à son portefeuille et crée en même temps de nouvelles classes d'actifs pour le négoce de dérivés en bourse.

En 2008, Eurex a introduit plus de 200 futures et options sur des actions allemandes, européennes et américaines, dont une grande partie sont des futures sur des actions individuelles. Très prisés des investisseurs en période de pénurie de liquidités, ces instruments ont affiché en 2008, avec une progression de 148%, la plus forte croissance parmi tous les produits Eurex.

Parmi les dérivés sur indices d'actions introduits l'an passé figuraient des futures et des options basés sur le DivDAX et le MSCI Russia Index ainsi que des futures sur indices sectoriels internationaux et paneuropéens.

Avec l'introduction de dérivés sur dividendes d'indices d'actions, il est possible, depuis juin 2008, de procéder au négoce et au clearing en bourse de la composante dividende d'un indice blue chip.

Au premier trimestre 2009, Eurex a étoffé sa gamme de produits liés aux matières premières en l'enrichissant de nouveaux futures et options sur l'or et a été la première bourse européenne à introduire des dérivés sur immobilier.

Les coopérations ouvrent aussi de nouvelles perspectives de négoce aux participants Eurex. Grâce à l'étroite collaboration entre Eurex et la bourse de l'énergie European Energy Exchange (EEX) à Leipzig, tous les participants Eurex sont à même de négocier des futures et des options sur les futures EUA et CER depuis fin 2007. Le volume de transactions portant sur ces certificats d'émission s'élevait à 80 084 contrats en 2008.

Eurex Clearing – le garant de l'intégrité du marché financier

Le clearing constitue l'interface entre le négoce et les tâches en aval, tels le règlement et la conservation. Avec Eurex Clearing, Eurex dispose d'une chambre de compensation entièrement intégrée qui, avec quelque 2,2 milliards de transactions conclues, figure au premier rang européen dans le domaine. En sa qualité de CCP, Eurex Clearing garantit l'exécution de toutes les transactions financières conclues, même lorsque l'un des partenaires

commerciaux manque à ses obligations. Dans la lignée de sa stratégie, Eurex Clearing a encore élargi ses prestations en matière de transactions OTC en 2008, augmentant ainsi de 44% le volume des transactions réglées, soit 856 millions de contrats.

Eurex Repo

Dans un contexte marqué par d'importantes turbulences et une forte volatilité, les marchés internationaux d'Eurex Repo ont fait leurs preuves avec brio. Depuis le lancement du marché repo en francs suisses, la Banque nationale suisse (BNS) met en œuvre sa politique monétaire par le biais de la plate-forme de négoce d'Eurex. Elle recourt pour ce faire aux adjudications par la voie de prises en pension en francs suisses. Le nombre des banques participantes n'a cessé d'augmenter, et les encours (opérations repo de la BNS et interbancaires) ont atteint la somme record de 136 milliards de CHF en octobre 2008. Durant ce même mois, les opérations du marché primaire ont été étendues grâce à l'émission régulière par la BNS d'emprunts obligataires propres.

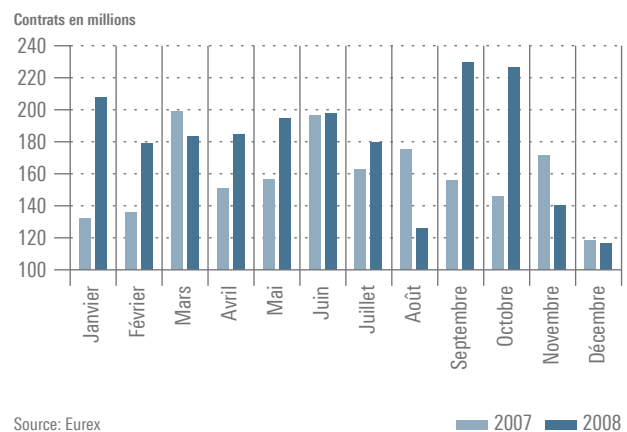
Sur le marché repo en euros, les volumes négociés se sont accrus de 52% par rapport à 2007 passant à 71,2 milliards d'EUR d'encours. Comme l'indique la hausse progressive des taux de croissance sur le marché GC Pooling, les banques préfèrent se procurer des liquidités contre des garanties. La poursuite des processus d'internationalisation des titres admissibles a permis à Eurex Repo de répondre aux besoins en liquidités en proposant des produits attrayants. En décembre 2008, tous les marchés Eurex Repo ont atteint un nouveau record avec un encours moyen de 144,4 milliards d'EUR (+46%).

Eurex SecLend est un marché électronique entièrement automatisé pour le traitement des prêts et emprunts d'actions et d'obligations à taux fixe. Son volume de négoce journalier s'élève à quelque 100 milliards de dollars US.

Eurex Bonds

Conjointement avec dix négociants européens spécialisés dans le négoce des obligations, Eurex exploite la plate-

Volume de transactions Eurex 2007/2008



Source: Eurex

forme de négoce Eurex Bonds, l'un des principaux marchés électroniques en matière de négoce interbancaire hors bourse d'obligations à taux fixe. En décembre 2008, Eurex Bonds comptait 32 adhérents internationaux.

Parmi les 860 instruments proposés, on compte des emprunts d'Etat européens, y compris des obligations indexées sur l'inflation et des bons du Trésor à court terme, des sous-jacents d'emprunts d'Etat et de futures, des agency bonds et des emprunts de Länders allemands, des covered bonds européens ainsi que des emprunts de sociétés.

Au premier trimestre 2008, Eurex Bonds s'est vu conférer le titre de système multilatéral de négociation (multilateral trading facility, MTF) par l'Autorité fédérale de contrôle des services financiers (BaFin). En avril 2008, Eurex Bonds a été l'une des quatre plates-formes de négoce à obtenir le statut de plate-forme admise par la Dutch State Treasury Agency (DSTA). Les primary dealers néerlandais utilisent la plate-forme pour répondre aux exigences en matière de tenue de marché.

En 2008, les volumes négociés sur Eurex Bonds ont dépassé 97 milliards d'EUR (comptage simple).