

Source : Autorité des marchés financiers

Au moins un an après le lancement du fonds structuré, puis à des fréquences plus ou moins rapprochées (journalière, mensuelle, trimestrielle, semestrielle, annuelle), la banque émettrice note le cours du sous-jacent et le compare à celui enregistré lors du lancement du structuré. Selon l'évolution observée, un coupon pourra ou non être versé. Tout versement entraîne alors l'expiration ou le rappel (« *autocall* » en anglais) prématuré du produit. Si, à la date de clôture de l'actif financier, aucun rappel n'a été déclenché alors, selon le cours du sous-jacent et la nature du structuré, le capital investi sera remboursé de façon totale ou partielle.

Des rendements attractifs

Avec la forte remontée des taux d'intérêt enregistrée depuis la fin de 2021, les produits structurés reprennent des couleurs en affichant des rendements attractifs. Comme le souligne l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans sa Cartographie des marchés et des risques 2023 : « *Les encours ont continué de croître pour atteindre 87 milliards d'euros via la distribution de 8 000 produits, en date de fin mai 2023. La commercialisation auprès des particuliers via les réseaux des grandes banques françaises, s'est accélérée. Elle a doublé de 2020 à 2022, à 32 milliards d'euros.* » Ce produit financier peut être logé dans un compte-titres, un PEA ou un contrat d'assurance vie. Il suit alors la fiscalité liée à « *l'enveloppe* » utilisée.

« Il est important de ne pas se focaliser uniquement sur le gain potentiel. » Guillaume Eyssette, Directeur associé du cabinet de conseil en gestion de patrimoine Gefinéo.

• À quel profil d'investisseur peut-on conseiller les produits structurés ?

Ces actifs financiers sont très majoritairement des obligations émises par de grandes banques. Ils s'adressent à des investisseurs qui cherchent une

« *assurance* »

, en bénéficiant à la fois de rendements attractifs, lorsque les Bourses sont atones ou baissières, et d'une protection partielle ou totale du capital investi. En contrepartie, les gains sont plafonnés.

• Quels sont le ticket d'entrée et les frais associés à ce placement ?

Le ticket d'entrée est de 1 000 €, mais si le structuré est placé dans un contrat d'assurance vie, il est possible d'investir dès le 1^{er}

euro. Il n'y a pas de frais de gestion. Les frais sont liés à l'enveloppe dans laquelle sont logés les produits : contrat d'assurance vie, compte-titres ou plan d'épargne en actions (PEA), avec des droits de garde.

• Pourquoi certains fonds structurés proposent-ils des intérêts annuels de 11 %, quand d'autres plafonnent à 4,5 % ?

Les structurés répondent à une règle fondamentale : plus le risque est fort et plus les perspectives de gain sont élevées. Un fonds structuré à capital protégé proposera un meilleur objectif de gain annuel que s'il est à capital garanti. Un structuré avec

des fréquences de rappel annuelles offrira de meilleurs rendements réalisables que si les « autocall »

sont mensuels. Un structuré avec comme sous-jacent l'action Renault accordera un taux d'intérêt potentiel plus élevé que si le sous-jacent est l'indice Euro Stoxx, jugé moins volatil. Il y a aussi l'environnement commercial : une banque qui a vraiment besoin de lever des fonds accordera des conditions de rendement plus favorables.

• Que faut-il regarder avant de le choisir ?

Il est important de ne pas se focaliser uniquement sur le gain potentiel. Il faut aussi étudier la volatilité du sous-jacent et la fréquence de rappel du produit. À rendement potentiel équivalent, mieux vaut privilégier un structuré à rappel mensuel, plutôt qu'un produit à rappel annuel, jugé plus risqué.

Un risque de perte jusqu'à l'échéance

Choisissons un exemple pour mieux comprendre les risques associés à un tel placement. Un fonds structuré à capital protégé est lancé le 27 novembre 2023, avec pour sous-jacent le Nasdaq Composite qui a une cote de 14 241 points. Il offre un gain annuel de 11 % sur le capital investi, pour une durée maximale de 10 ans, et le rappel se fait tous les ans à partir du 12 e mois de vie du produit. Si celui-ci arrive à échéance et que l'indice américain affiche une baisse inférieure à 50 %, le capital est remboursé. Si la baisse est égale ou supérieure à 50 %, le capital est ponctionné dans les proportions correspondant à la chute du sous-jacent.

Vous placez 5 000 € sur ce produit. Si en date du premier rappel, le 27 novembre 2024, le Nasdaq est à 14 241 points ou au-delà, le produit est clôturé. Vous encaissez le capital avec un an d'intérêts, soit 5 550 €. Si, au contraire l'indice est sous la barre des 14 241 points, les intérêts sont versés au capital qui passe à 5 550 € et le produit est reconduit. Si le 27 novembre 2025, le Nasdaq affiche un gain, le produit s'arrête et vous touchez 6 100 €. Dans le cas contraire, les intérêts sont versés au capital, qui passe à 6 650 € et le produit continue, et ainsi de suite. Si, à l'échéance des 10 ans, il n'y a pas eu d'autocall, la banque regarde l'évolution de l'indice : le Nasdaq est à 14 241 points ou au-delà, alors vous aurez maximisé votre investissement en empochant 10 500 €. L'indice enregistre une perte de 5 % à 13 529 points, vous touchez seulement votre capital initial, soit 5 000 €. Si l'indice a lourdement chuté de 55 % à 6 409 points, vous récupérez 45 % de votre capital initial, soit 2 250 €. Si le fonds structuré avait été à capital garanti, vous auriez préservé votre capital de 5 000 € mais le rendement annuel aurait été sensiblement inférieur, autour des 6 %.

Même s'il offre certaines protections, un structuré demeure un produit risqué car vous pouvez enregistrer une perte de votre capital investi même après 10 ans.