

Les sirènes des produits structurés

Avec des rendements supérieurs à 8%, ils ont de quoi séduire des Français ayant hérité de portefeuilles qu'ils jugent trop risqués. Mais les pièges existent.

Imaginez un placement dont la performance s'améliore quand les marchés s'agitent. C'est le cas des produits structurés, qui fonctionnent avec deux moteurs : les taux d'intérêt et la volatilité. « Quand la volatilité augmente, les coupons versés aux épargnants montent mécaniquement », résume Roni Michaly, le président de Galilée AM. Selon le cabinet SRP (Structured Retail Product), leur rendement annualisé moyen a atteint 8,3% en 2024, et 93% des produits émis entre 2017 et 2024 se sont soldés positivement.

Des performances qui ne risquent pas d'échapper aux Français souhaitant réallouer des portefeuilles jugés trop risqués ou pas assez en phase avec leurs attentes. Des performances qui n'ont pas échappé aux conseillers en gestion de patrimoine (CGP). Quelque 60 milliards d'euros de produits structurés ont été commercialisés en 2025. Selon l'Observatoire Irbis, 34% des CGP les placent en tête de leurs allocations, contre zéro en 2021. « Ils ont explosé avec la hausse des taux pour remplacer les fonds de gestion active », analyse Laetitia Benhamou, ingénieure patrimoniale à Alternative Patrimoine. Malgré cela, 47% des épargnants n'en ont jamais entendu parler.

Trois niveaux de risque

Le principe est simple. Un produit structuré combine deux briques : une base obligataire (pour sécuriser le capital) et des options financières (pour générer du rendement), le tout indexé sur un « sous-jacent ». Il peut s'agir d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou des taux. Sur 100 euros investis dans un produit à capital garanti, environ 5 rémunèrent les intermédiaires, 75 sont placés en obligations pour reconstituer le capital à l'échéance (8 à 12 ans), et 20 achètent les options qui généreront la performance.



Alternative Patrimoine

« Nous privilégions des solutions intégrant des cadres protecteurs, comme l'assurance-vie de droit luxembourgeois, qui offre un niveau de sécurité renforcé en cas de défaillance d'un acteur financier ou de crise systémique. »

LAETITIA BENHAMOU,
directrice associée du cabinet Alternative Patrimoine.

Trois niveaux de risque coexistent. Le plus faible : les produits à capital garanti (60 à 70% du marché) qui remboursent 100% à l'échéance et rapportent 4 à 6% par an. Les produits à capital protégé ne couvrent qu'une fraction (90% par exemple) en échange de coupons au rendement plus élevé, de 6 à 8%. Les produits de participation suppriment toute garantie pour capter la hausse. Côté formules, les produits dits « autocall » dominent : si le sous-jacent dépasse un seuil à une date d'observation, le produit est remboursé par anticipation avec les coupons cumulés. Les « phoenix » versent des coupons périodiques, les « athena » capitalisent les gains jusqu'au remboursement. Dans l'environnement actuel, mieux vaut privilégier les produits de rendement (autocall, phoenix). « En période de volatilité, les options d'achat coûtent plus cher, ce qui pénalise les pro-

duits de participation », explique Roni Michaly. « Le niveau actuel des taux permet d'atteindre des rendements attractifs sur les structurés à capital garanti sur taux courts européens de type Euribor : 4 à 4,5% garantis et jusqu'à 8% en conditionnel », confirme Pauline Hampartzounian, directrice chez Cyrus Herez. Parmi les thèmes à privilégier pour un sous-jacent, l'espace profite du momentum de la défense et de l'entrée en Bourse annoncée de SpaceX. L'eau séduit par son caractère défensif : « Ce sont des contrats longs avec des collectivités, très peu liés aux marchés », note Roni Michaly. Le luxe, qui a trinqué en Bourse, présente un intérêt. Conseil : investir chaque trimestre pour lisser les points d'entrée.

Trois points à surveiller

L'Autorité des marchés financiers a publié en janvier une étude de référence sur la lisibilité de ces produits jugés complexes par beaucoup. Première alerte : ne pas confondre capital garanti et capital protégé. Le premier rembourse 100% quoi qu'il arrive ; le second ne couvre qu'une fraction et expose à des pertes. Deuxième piège : le « décrétement », un prélèvement forfaitaire retranché de l'indice chaque année. Calculé en points, il amplifie les pertes en marché baissier. Troisième piège : les frais. L'intégralité des commissions est souvent prélevée dès la souscription : un taux de 0,65% par an sur dix ans représente 6,5% ponctionnés d'entrée. « Ces frais réduisent significativement le rendement net », prévient Yves Conan, vice-président de Linxea. Autre conseil : loger les produits structurés dans une assurance-vie peut offrir un filtre supplémentaire, car l'assureur référence en principe les produits selon leur complexité et leur adéquation, ce qui réduit le risque d'accéder seul à des structures trop techniques.

Tifenn MacArthur ▶