

Placements

Produits structurés : une mode à suivre ?

Pratique

Mis en avant pour leurs garanties relatives, les produits structurés ont un fonctionnement si complexe que le risque, quand il existe, n'est pas toujours bien compris par certains épargnants.

C'est la grande mode dans les banques, les compagnies d'assurances et parmi les conseillers en gestion de patrimoine : les produits structurés (appelés aussi fonds à formule) sont présentés comme la panacée en matière de placements alliant performances et sécurité. Pour mieux convaincre leurs clients, certains professionnels n'hésitent pas à les comparer parfois aux fonds en euros, produits réellement sans risques lorsqu'ils sont intégrés dans un contrat d'assurance-vie. En réalité, les deux placements sont loin d'être similaires.

INVESTIR EN BOURSE EN LIMITANT LES RISQUES

La création des produits structurés est partie d'un constat : certains épargnants souhaitent investir en Bourse, mais sont allergiques aux variations de prix (« volatilité des cours ») des titres cotés qui impliquent le risque d'engendrer une moins-value, c'est-à-dire une perte en capital. Des financiers ont trouvé la solution : la création d'un

produit structuré pour profiter des performances boursières, tout en bénéficiant d'une garantie totale ou partielle du capital investi, sous certaines conditions.

DES CENTAINES DE FORMULES

L'inconvénient est que ces conditions sont très complexes et qu'un certain nombre d'épargnants ne comprennent pas toujours ce dans quoi ils s'engagent. De quoi parle-t-on ? L'ADN d'un produit structuré est simple : l'épargnant accepte de ne percevoir qu'une partie de la performance des titres financiers qui

composent le produit, en contrepartie d'une garantie totale ou partielle du capital investi (hors commissions et frais). Un contrat est ainsi passé entre l'émetteur – la banque, par exemple – et le souscripteur, définissant des règles à l'avance, comme la durée du placement et la formule contrôlant le rendement, à la hausse comme à la baisse. Il existe des centaines de formules. À noter que ces produits peuvent être détenus en direct ou intégrés à un PEA, un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation, ou encore un PER. Voici les deux grandes familles de produits structurés. •

LES PRODUITS À CAPITAL GARANTI

Si, à la demande d'un investisseur, il peut n'être composé que de titres issus d'une seule entreprise (des actions de LVMH, de Société générale, de Total, etc.), un produit structuré est le plus souvent représenté par un fonds composé d'une multitude de titres boursiers (actions et/ou obligations).

Quelle que soit sa forme, ce produit est assorti d'une formule qui le structure, présentée sous forme de scénario plus ou moins favorable, en fonction de l'évolution, le plus souvent, d'un indice boursier (« CAC 40 » suivant les quarante plus grosses capitalisations de la Bourse de Paris, « Euro Stoxx 50 » suivant cinquante

grosses entreprises européennes, « S&P 500 » suivant les plus grosses entreprises cotées sur les bourses américaines...). La date limite de sortie du fonds de la part de l'épargnant est fixe et connue à l'avance: entre un et dix ans, en général. Et dans certains cas, la formule prévoit aussi une sortie anticipée, à échéances régulières si certaines conditions sont respectées.

« Par exemple, explique Pierre Chardon, directeur gestion optimisée à la Financière d'Uzès, l'épargnant investit sur un produit structuré portant sur l'action du titre X dont la date limite de sortie est fixée un an plus tard. La référence est le cours de l'action au jour de l'émission du titre. La formule proposée par l'établissement émetteur est celle-ci: si le cours de X augmente jusqu'à 10 % maximum, le souscripteur récupérera son capital, plus le pourcentage de hausse ou de baisse. Par exemple, + 9 % si le cours fait +/- 9 %, ou + 8 %, si le cours fait +/- 8 %. En revanche, si pendant l'année, le titre X augmente ou baisse de 11 %, le particulier récupérera le capital + 2,5 % d'intérêts. »

POUR QUI CHERCHE LA SÉCURITÉ AVANT TOUT

En clair, si le titre gagne 20 % dans l'année, l'épargnant ne percevra qu'une plus-value de 2,5 % (au lieu de 20 % s'il avait détenu l'action en direct), en revanche, et c'est là l'avantage, si le titre baisse de 20 %, il ne perdra pas d'argent, récupérant le capital investi, assorti même d'une plus-value de 2,5 %.

Attention: si les frais et commissions prélevés par l'émetteur sont plus importants que cette plus-value, l'épargnant ne récupérera pas 100 % du capital.

Autre exemple: un produit à capital garanti d'une durée de vie de cinq ans, représenté par un fonds qui suit l'indice Euro Stoxx 50: « Notre formule prévoit que le souscripteur perce-

vra, au terme, 100 % du capital investi + 100 % de la performance de l'indice dans la limite du doublement du capital, explique Yves Conan, directeur général de Linxea, plateforme d'épargne en ligne. Par exemple, si 1 000 € ont été investis, il ne pourra jamais percevoir plus de 2 000 €, même si l'indice s'est envolé et qu'un achat du fonds indiciaire en direct (hors produit structuré) lui aurait permis de quadrupler son investissement. Mais la contrepartie est qu'en cas de baisse—même importante—du marché, le souscripteur récupérera, au bout de cinq ans, son capital. Recherchant la sécurité avant tout et une forte visibilité, les épargnants apprécient ce produit simple et sans risque. »

BON À SAVOIR

Un produit structuré est « liquide », c'est-à-dire qu'il peut être vendu tous les jours (avant sa date de fin programmée)... mais c'est risqué ! Sa valeur étant celle des actifs détenus le jour de la vente, un risque de perte en capital peut donc survenir, même pour un produit à capital garanti.

Un placement effectivement sans risque, donc... ou presque car, dans l'hypothèse la moins favorable, l'épargnant peut récupérer un peu moins que son capital investi en raison des frais et commissions liées à l'enveloppe: si ceux-ci atteignent 3 % par exemple, l'épargnant peut ne récupérer que 97 % de la somme qu'il avait placée. ●



ILLUSTRATION: TIGNOUS/COMOYX



LES PRODUITS À CAPITAL PROTÉGÉ

Le risque est, en revanche, plus grand dans la deuxième formule proposée pour les produits structurés : celle ne protégeant qu'une partie du capital. En toute logique – le risque étant plus grand – ces produits visent une rémunération plus haute que celle attachée aux produits à capital garanti.

UN FONCTIONNEMENT PLUS COMPLEXE

Par exemple, un investisseur place 10000 € pour une durée de huit ans sur un produit dont la formule est celle-ci : quelle que soit la hausse de l'indice CAC 40, l'épargnant percevra 18 % d'intérêts maximum (même si le CAC 40 fait + 30 % donc). Si le CAC 40 baisse jusqu'à 20 %, le capital (moins les frais) pourra être récupéré, assorti d'un taux d'intérêt de 3 %. S'il chute entre 20 % et 40 %, seul le capital sera restitué. En revanche, s'il chute plus bas, la perte sera équi-

valente à la réalité. C'est-à-dire, si l'indice recule de 50 % ou de 80 %, la perte se situera à ces niveaux.

Dans ce cadre de produits à capital protégé, les émetteurs complexifient, en général, le fonctionnement, en intégrant des paliers où la sortie du produit est obligatoire si certaines conditions sont atteintes. Ces ren-

Le risque est plus grand mais le gain peut être plus important.

dez-vous réguliers peuvent être annuels, trimestriels voire quotidiens. « Prenons le cas d'un investisseur qui se positionnerait sur un produit offrant un rendement cible de 9 % par an sur dix ans, lié à l'indice CAC 40, explique Philippe Dulout, responsable placement au sein de Stellium Placement. À chaque RDV annuel des années un à neuf, si la performance du CAC 40 est positive par rapport à la date d'entrée, le placement s'arrête et l'investisseur reçoit

son capital majoré de 9 % par an. Sinon, l'investisseur reçoit au terme : soit son capital majoré de 90 % (soit 190 %) si la performance du CAC 40 est supérieure à 40 %, soit 100 % de son capital si la performance se situe entre -40 % et -50 %, soit un montant égal à la performance si le CAC 40 a chuté de 50 % ou plus. » Dans cette dernière hypothèse, si le CAC a baissé de 70 %, l'épargnant ne récupère que 30 % de son investissement, moins les frais. Le risque de perte en capital existe...

La durée de vie du placement, décidée au départ, peut donc ne pas être atteinte si des conditions préalablement définies sont réunies pour une sortie anticipée, permettant de récupérer le capital assorti d'intérêts. Une façon, pour les promoteurs du produit, d'introduire un "airbag" supplémentaire qui, cependant, a comme conséquence un gain également contrôlé ("capé") qui peut être moins intéressant que le gain potentiel de la sortie programmée.

DES POSSIBILITÉS DE PERTES IMPORTANTES

Si des garanties diminuent effectivement le risque des produits structurés à capital protégé (ceux à capital garanti impliquent juste une perte du montant des frais), les épargnants doivent avoir conscience qu'un risque de perte importante du capital est possible, même si les probabilités jouent en faveur d'un scénario moins dramatique. Ces garanties abaissant l'espoir de performances, certains épargnants peuvent aussi chercher à minimiser le risque (tout en gardant l'opportunité de bénéficier de toute la performance) en s'intéressant à des produits moins complexes : des OPCVM (fonds communs de placement et sicav) très diversifiés qui mutualisent le risque avec une multitude de lignes d'investissement... ●

FRANÇOISE PAOLETTI-BENAZIEZ



Zoom. Quels risques pour les produits structurés ?

Les risques liés au marché que sont la variation des cours et les risques de change pour les valeurs hors zone euro. Les investissements sont réalisés en Bourse, avec tous les aléas attachés.

Le risque de liquidité. Si l'épargnant doit vendre son produit structuré avant l'échéance, l'émetteur le lui rachète à sa valeur du jour... qui peut être inférieure à celle établie à la date de l'achat.

Le risque de perte en capital. Même avec un produit à capital garanti, vous pouvez ne récupérer qu'une partie du capital investi, via les frais prélevés

(d'entrée, de gestion et de sortie). Attention à regarder ceux-ci dans leur globalité, donc, et à comparer les produits aussi sous cet angle. Quant aux produits à capital protégé, ils peuvent engendrer, en cas de lourde baisse des marchés, une forte moins-value.

Les risques liés à l'émetteur (défaut, faillite). Ce sont les plus faibles car il s'agit le plus souvent de solides banques ou assurances. Mais attention aux nouveaux venus sur le marché, s'ils ne sont pas liés à des établissements connus. ●