

# La lettre de Prevaal Finance

N°10 • Novembre 2024

## Les produits structurés en gestion assurantielle

Les produits structurés sont de plus en plus proposés aux investisseurs institutionnels.

L'objet de cette lettre est de rappeler les principales différences entre l'utilisation de ces produits et la mise en place d'une gestion assurantielle diversifiée classique reposant sur la détention de titres obligataires et d'OPCVM actions ou diversifiés.

### Les principes d'un produit structuré

Il prend souvent la forme d'un fonds commun de placement, de certificats ou d'un titre de créance complexe, à savoir un EMTN<sup>1</sup> assimilable à une obligation négociée de gré à gré. Un produit structuré est non coté, émis et structuré par une banque d'investissement. Ce titre est souscrit en direct.

Les produits structurés sont des produits synthétiques, qui combinent au moins deux éléments, généralement une composante obligataire et une autre optionnelle, mais peuvent être organisés autour d'autres actifs financiers sous-jacents (actions, devises, indices, swaps, etc.). Ils présentent des caractéristiques diverses en matière de rémunération, ou de protection, leurs conditions de remboursement variant en fonction des scénarii élaborés par l'émetteur. Leur objectif est d'obtenir un rendement optimum en garantissant une partie ou la totalité du capital investi.

### Comment fonctionnent les produits structurés ?

Ces produits, qu'ils soient avec protection partielle ou totale du capital à l'échéance et dont la promesse peut paraître « simple », sont en fait bâti sur des montages complexes. Pour les produits à capital garanti à 100%, le rendement du produit est conditionné à l'évolution du ou des sous-jacents pendant ou à des dates prédéfinies. Le rendement est ainsi défini selon une formule mathématique souvent complexe connue dès la souscription.

Les **déterminants de la performance** sont nombreux. Ils reposent notamment :

1. Sur l'évolution du ou des actifs sous-jacents qui composent le produit structuré ;
2. Sur les dates et des fréquences d'observation de la performance, des formules de calcul ;
3. Sur les hypothèses retenues pour leur calcul.

### Pourquoi les produits structurés sont-ils autant proposés aujourd'hui ?

La très forte remontée des taux obligataires observée depuis 2022 a permis aux banques d'investissement et à certaines sociétés de gestion de portefeuille actives dans ce segment de marché de retrouver des niveaux de taux d'intérêts permettant de proposer à leurs clients des produits structurés avec un capital garanti à 100%.

En effet, le produit structuré à capital garanti à 100% est composé **d'une obligation zéro coupon qui garantit le capital** et d'un ou plusieurs dérivés, tels que les **options**. L'achat d'options constitue le second élément clé d'un produit structuré à capital garanti, **elles visent à générer le rendement du produit** en fonction de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents.

Quel est le principe de fonctionnement ? Une obligation zéro coupon est une reconnaissance de dette qui ne verse aucun coupon pendant sa durée de

1. Euro Medium Term Note. A noter que les EMTN ne sont pas notés par les agences de notation financière : seul l'émetteur fait l'objet d'une notation

vie. Elle s'achète donc avec une **décote sur sa valeur faciale**, d'autant plus forte que les taux en vigueur sont élevés. Elle est conservée jusqu'à son échéance et remboursée à cette même valeur faciale. Le solde des capitaux disponibles du fait de la décote est employé à l'achat d'options.<sup>2</sup>

## Le produit structuré en gestion assurantielle

L'investissement dans des produits structurés peut donc bien s'inscrire dans une stratégie de gestion assurantielle, comme élément de diversification et à condition :

- De privilégier exclusivement dans un environnement de taux d'intérêts qui le permet, **des solutions à capital garanti à 100% afin de bénéficier du traitement comptable des valeurs amortissables.**

De ce fait, le produit structuré ne fait l'objet d'aucune dotation à la provision pour dépréciation à caractère durable même en cas de moins-value latente. La seule exception serait le cas de défaut de l'émetteur.

- Et d'**accepter des contraintes de complexité**, qui peuvent être dans certains cas, source de déception sur le rendement attendu, d'opacité, notamment sur la réalité des frais prélevés et de liquidité. Le recours à différents instruments de gré à gré et la commercialisation par des intermédiaires rendent **la connaissance des frais réellement prélevés difficile** voire impossible. Le manque de liquidité peut être en effet problématique dans l'hypothèse d'une vente envisagée avant l'échéance et se concrétise fréquemment par l'application de frais élevés, la négociation de gré à gré ne permettant pas souvent de connaître le vrai prix.

## La gestion assurantielle de Prevaal Finance

L'approche de Prevaal Finance en matière de gestion assurantielle s'inscrit quant à elle dans une approche « classique » d'intégration et de gestion financières des différentes classes d'actifs nécessaires à sa réalisation (actions, obligations, gestion diversifiée). Ce parti-pris stratégique continuera d'être privilégié car il permet d'offrir aux clients investisseurs de Prevaal Finance des solutions présentant de nombreux avantages :

- La possibilité de **bénéficier à plein du potentiel de performance à long terme des classes d'actifs** sélectionnées. Cela n'est pas le cas pour un produit structuré, comme illustré par les conclusions de la dernière étude réalisée en la matière par l'AMF
- Une **liquidité** et une **disponibilité** permanentes de ses placements
- Un **niveau de frais réduits** de la gestion assurantielle proposée, directs et éventuellement indirects, en toute lisibilité
- Une **gestion agile et flexible** avec comme objectifs de :
  - Gérer et maîtriser le taux de rendement comptable en fonction des opportunités de marché sous contrainte de SCR
  - Constituer et piloter un stock de plus-values latentes en tant que variable d'ajustement des résultats de votre institution
  - Assurer l'adéquation actif/passif et l'ajuster autant que de besoin
- Une **transparence totale** sur les résultats de la gestion assurantielle en place, grâce à des informations et un reporting détaillés, répondant aux exigences du client, tant sur le contenu que sur la fréquence
- Un **dialogue permanent** grâce à une relation de proximité et de confiance



« L'ambition du pôle Prevaal Mandats est d'accompagner ses clients à chaque étape de la mise en place d'une gestion financière assurantielle patrimoniale, simple, transparente et au meilleur prix, répondant à leur environnement assurantiel et à leurs objectifs de résultats financiers pluri-annuels »

**Suzanne Dos Santos - Wahl**, Directrice du Développement

*2. Exemple : Une obligation zéro coupon achetée à 80% de sa valeur faciale (décote de 20%) rembourse 100% dans 5 ans. Pour 1000 euros versés par l'investisseur, 800 euros le sont en obligations zéro coupon, le solde, 200 euros, en options. Dans l'hypothèse la moins favorable, à l'échéance les options valent 0 mais le capital de 1000 euros est garanti grâce au remboursement de l'obligation zéro coupon*

Tour ALTO - 4 Place des Saisons - 92400 Courbevoie - [www.prevaalfinance.fr](http://www.prevaalfinance.fr)  
PREVAAL FINANCE – SAS au capital de 1 148 000 euros – Immatriculée sous le n°751 247 719 RCS Nanterre  
Adresse postale : TSA 50004 - 92926 La Défense Cedex – Agrément AMF : GP-12000013

Ces informations sont destinées exclusivement aux investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive MIF 2004/39/CE du 21 avril 2004 et aux articles 314-4 et suivants du Règlement général de l'AMF. Elles ne s'adressent pas au grand public ou aux investisseurs particuliers non-professionnels au sens de toute réglementation locale. Ces informations non-contractuelles ne constituent en aucun cas une offre d'achat, une sollicitation de vente, un conseil en investissement dans des instruments financiers, ou un conseil juridique. Prevaal Finance n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, résultant de l'utilisation de l'une quelconque des informations contenues dans ce document, et ne saurait en aucun cas être tenue responsable des décisions prises sur la base de ces informations. Ces informations ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites ni distribuées sans l'accord écrit préalable de Prevaal Finance, au profit de toute personne ou entité tierce dans un pays ou une juridiction qui soumettrait Prevaal Finance ou l'un de ses produits à des obligations d'enregistrement dans ces juridictions ou lorsque cela pourrait être considéré comme contraire à la loi. Ces informations vous sont fournies à partir de sources que Prevaal Finance considère comme fiables et peuvent être modifiées sans préavis. 142\_13112024