

DISTRIBUTION

Produits structurés : vers une meilleure visibilité et pédagogie



Muriel Faure

Présidente
Lumhio

Senior Advisor
Tiepolo

Présidente de la
Commission
innovation de l'AFG

Face à l'essor des produits structurés dans l'offre à destination des investisseurs particuliers, un groupe de travail de l'AMF vient de formuler une série de bonnes pratiques pour en améliorer la lisibilité et la transparence.

L'AMF a publié en janvier une étude visant à améliorer la lisibilité et la compréhension des produits structurés distribués auprès des particuliers français^[1]. L'élaboration de cette étude a été réalisée avec une approche innovante puisque ces travaux ont été menés par les membres de trois commissions consultatives (épargnants, gestion et marchés) et les réunions animées par les présidentes de ces commissions.

Premier constat de cette étude : l'adhésion aux produits structurés est grande. L'épargnant français les apprécie, car ils lui apportent une garantie en capital et un rendement supérieur à celui du fonds en euro. Tant que ces conditions resteront réunies, l'appétit pour ces produits devrait perdurer.

La collecte annuelle a presque triplé en 4 ans, passant de 23 milliards en 2021 à environ 60 milliards en 2024 (source SRP, voir illustration). Ces produits, principalement des titres de créance (ou Euro Medium Term Notes, EMTN), sont majoritairement distri-

[1] « Étude du groupe de travail des commissions consultatives sur les bonnes pratiques pour améliorer la lisibilité et la compréhension des produits structurés, distribués aux particuliers en France », janvier 2026 : <https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2026-01/etudes-produits-structures.pdf>.



Les préconisations de l'étude de l'AMF

- Rendre facilement accessible le Document d'information clé (DIC) par un lien ouvrant directement sur le produit en question et bien mis en évidence.
- Créer, au début du document commercial, un encadré avec des questions simples que l'investisseur doit poser et leurs réponses en langage clair :
 - Où trouver l'information réglementaire de ce produit ?
 - Quelle est la durée de mon placement ?
 - Suis-je certain de récupérer mon investissement lors du remboursement final ?
 - Combien mon épargne sera rémunérée lors du remboursement du produit ?
 - Que se passe-t-il si « l'établissement » n'est pas en mesure de rembourser ?
 - Quels sont les facteurs de performance de l'indice sous-jacent ?
 - Quels sont les frais ?
 - Est-ce que le produit qui m'est proposé correspond à mon profil d'investisseur ?
- Créer un glossaire donnant la définition en français courant des termes techniques, rajouté en fin de brochure.

bués en unités de compte (UC) dans des contrats d'assurance vie (à 79%)² avec l'appui d'un conseiller en investissement financier (CIF), d'un conseiller bancaire, d'une plateforme ou encore d'une société de gestion.

Quand un conseiller propose à son client un tel produit, il va lui parler d'indice sous-jacent, d'autocall, de barrière de protection, de scénarios, de simulations historiques, de décrétement...

Est-ce que le client comprend ces notions et leur impact sur le produit proposé sur la base des documents qui lui sont transmis ?

Une complexité croissante

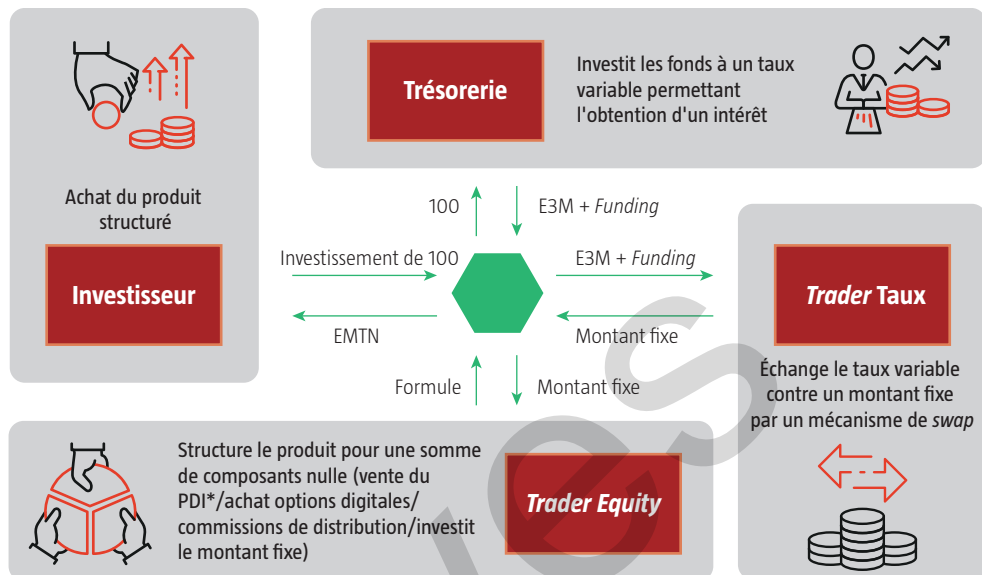
L'ESMA rappelle que, pour des produits complexes, innovants ou à profil de rendement compliqué, le marché cible doit être défini avec davantage de précision, en tenant compte de la structure de coûts, du profil risque/rendement, de la liquidité et de la complexité.

La cartographie des produits structurés du pôle commun de l'AMF et de l'ACPR indique qu'environ 54 % des produits structurés sont destinés au grand public c'est-à-dire à des clients sans connaissance particulière et à faible tolérance au risque. D'où l'importance de leur communiquer des documents compréhensibles et rédigés dans un français courant.

Pour l'émission d'un EMTN, son producteur (une banque) rédige un prospectus, un Document d'information clé (DIC), soit deux documents réglementaires et un document commer-

[2] « Cartographie des produits structurés », rapport final, mars 2024 : https://acpr.banque-france.fr/system/files/2025-04/20250401_cartographie_produits_structures_pole_commun_ACPR_AMF.pdf

Le rôle des différents intervenants dans la conception d'un EMTN



E3M correspond à l'EURIBOR 3 mois, le *funding* est le coût de financement de la banque ou l'émetteur concerné.

*Put Down and In (PDI) ou option de vente à barrière activante

Source : AMF, étude du groupe de travail des commissions consultatives sur les produits structurés, janvier 2026.

cial qui respecte les informations demandées par l'AMF dans sa position 2020-05³.

L'étude AMF montre que la plupart des brochures commerciales contiennent tous les éléments nécessaires, évitant ainsi à l'émetteur de se trouver en risque réglementaire, mais de façon souvent longue (7 à 16 pages) et dispersée avec un langage technique créant de l'incompréhension. En outre, le DIC, document d'information précontractuelle défini dans la réglementation européenne PRIIPS (ou PRIIPs pour *Packaged Retail and*

[3] « Accès des analystes financiers, désignés au sein des établissements membres du syndicat, aux informations en amont de la publication du prospectus », instruction AMF DOC-2020-05 : <https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2025-10/instruction-amf-doc-2020-05-20251016.pdf>

« L'étude de l'AMF rappelle l'importance de la formation des conseillers et invite les associations professionnelles de CIF à mettre en place des formations spécifiques obligatoires . »

Insurance-based Investment Products), doit être porté à la connaissance de l'investisseur car il comprend des informations de comparabilité et de lisibilité des produits dont les frais. Or celui-ci est difficilement accessible. Aussi pour la meilleure lisibilité et compréhension par l'épargnant du produit structuré qui lui est conseillé, plusieurs pistes sont envisagées (voir encadré) sous forme de questions. Pour chaque question, des exemples de

**Restez informé(e) !
Inscrivez-vous aux newsletters**



formulations, issus de documents existants, sont fournis, que les émetteurs peuvent reprendre ou adapter. Il est préconisé que le glossaire soit élaboré par les associations professionnelles de la place.

Une meilleure transparence sur les frais

La question de la durée d'investissement est importante et en lien avec les frais. Les brochures et le DIC informent que les frais sont, par exemple de 0,65 %/an sur la durée de l'investissement, soit pour un produit de 10 ans de durée de vie, un montant de 6,5 % payé par le client au moment de l'investissement. Mais si le produit est un *auto-call* avec une possibilité de sortie anticipée automatique et que la condition de sortie (l'action ou l'indice a franchi la barrière haute de cours) est remplie au bout de la deuxième année, le remboursement sera effectué au bout de deux ans ; le client aura alors récupéré son argent avec le rendement promis, net de frais. Il aura donc payé 6,5 % de frais pour deux années d'investissement. D'où l'importance de la transparence sur le mécanisme des frais appliqués.

Le décrétement : un point d'attention stratégique

Au cours des dernières années, un type de mécanisme de produit structuré s'est fortement développé, le décrétement. Ce dernier permet de déta-



60

milliards d'euros

de collecte en produits structurés pour une clientèle non professionnelle en 2024.

(source : SRP Structured Products)

cher le dividende sans que celui-ci ne soit réinvesti dans le calcul de l'indice de référence. L'étude en détail le fonctionnement et préconise aux émetteurs d'être particulièrement pédagogiques. Il serait utile d'insérer un encadré spécifique décrivant son mécanisme, ses paramètres chif-

frés, la comparaison avec les dividendes effectivement observés et l'impact différencié selon le contexte de marché (hausse vs baisse).

Un indice ou une action à décrétement, à partir d'un indice ou d'une action dividendes réinvestis, retranscrit ainsi un montant forfaitaire (en pourcentage ou en points) de dividende. Par exemple, pour un indice dont le dividende net moyen des composantes s'établit à 2,91 % sur 8 ans, le décrétement appliqué est de 4,75 % par an, ce qui diminue mécaniquement la trajectoire de l'indice par rapport à son équivalent sans décrétement.

En 2023, 73 % des encours et 88 % des émissions d'indices à décrétement reposaient sur un décrétement en points, dont l'impact relatif augmente lorsque le niveau d'indice baisse ; ainsi, un décrétement de 50 points représente 5 % pour un indice à 1 000 points, mais 6,25 % si l'indice baisse à 800 points.

Enfin, l'étude rappelle l'importance de la formation des conseillers et invite les associations professionnelles de CIF à mettre en place des formations spécifiques obligatoires pour leurs nouveaux collaborateurs et régulièrement renouvelées (tous les deux à trois ans) pour les autres. Elle invite également le Haut Comité de Certification de Place (HCCP) à intégrer davantage de questions dédiées aux EMTN structurés dans la certification AMF. ■

À retenir : vers une maturité accrue du marché retail

L'étude ne stigmatise pas les produits structurés ; elle reconnaît leur utilité dans une allocation diversifiée et leur capacité à répondre à certaines attentes (protection conditionnelle, rendement amélioré).

En revanche, elle pose une exigence claire : la complexité doit être assumée, expliquée et maîtrisée. La garantie en capital ne peut constituer l'axe exclusif du discours commercial. Le rendement, la durée, la référence, les frais et le risque de crédit doivent être présentés de manière équilibrée.

Pour les acteurs de la place, l'enjeu est double : lisibilité renforcée, pour réduire le risque juridique et réputationnel, et crédibilité commerciale, afin d'instaurer une relation de confiance durable avec une clientèle particulier de plus en plus sensible à la transparence. À terme, la lisibilité deviendra un avantage compétitif dans un marché où la sophistication des produits ne doit jamais se substituer à la compréhension éclairée de l'investisseur.