



Observatoire des produits structurés 2025

Lancé en 2021, l'Observatoire IRBIS dresse un état des lieux du marché des produits structurés. Il permet d'analyser les problématiques rencontrées, de mieux comprendre les attentes des professionnels et de suivre l'évolution de la demande.

/01



PRÉAMBULE

Objectifs de l'étude

Lancé en 2021, l'Observatoire IRBIS a été réactualisé afin de dresser un état des lieux du marché des produits structurés. Il permet d'analyser les problématiques rencontrées, de mieux comprendre les attentes des professionnels et de suivre l'évolution de la demande pour ce type de produits.

Cette étude se concentre exclusivement sur les produits structurés distribués par des professionnels de la gestion de patrimoine. Elle ne s'adresse pas à une clientèle non professionnelle et ne constitue en aucun cas une incitation à l'achat, à la vente ou à la commercialisation de produits structurés.

Méthodologie

IRBIS a mené cette enquête auprès d'un panel de Conseillers en Gestion de Patrimoine (CGP) français métropolitains. Au total, un échantillon représentatif de 2000 CGP a été interrogé.

L'étude comporte 12 questions réparties selon 3 grands axes : 5 questions concernent l'utilisation et le rôle des produits structurés dans une allocation ; 3 questions portent sur la construction de ces produits et le choix des sous-jacents ; enfin, 4 questions couvrent l'investissement et la thématique ESG.

2024 LE MARCHÉ DES PRODUITS STRUCTURÉS

RENDEMENT

Évolution du rendement annualisé des produits structurés depuis 2017



COLLECTE

60 MRDS D'€

DE PRODUITS STRUCTURÉS
COMMERCIALISÉS
auprès d'une clientèle
non professionnelle en 2024

93%

DES PRODUITS ÉMIS
entre 2017 et 2024 ont été remboursés

MOINS DE 1%

DES PRODUITS STRUCTURÉS COMMERCIALISÉS
ont généré un rendement négatif entre 2017 et 2024

Source : SRP Structured Products. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ENVELOPPE FISCALE

Répartition des choix d'enveloppes fiscales pour les produits structurés :



Contrat d'assurance vie /
capitalisation



PER ou autre contrat
retraite



Souscription / arbitrage
dans un compte-titres

ET LEUR UTILISATION PAR LES CGP

27%

**DES CGP* CONSACRENT PLUS DE 40%
de leurs allocations aux produits structurés.
Une proportion quasi inexistante en 2021.**

Parmi les CGP qui choisissent de recourir à la classe d'actifs des produits structurés, nous constatons que 27% ont un portefeuille composé à plus de 40% de produits structurés, 32% en possèdent entre 20% et 40%, et 41% en détiennent moins de 20%.

À titre de comparaison, en 2021, seuls 10% des CGP consacraient plus de 20% de leurs allocations aux produits structurés.

*CGP ayant répondu à notre enquête

Les CGP choisissent d'intégrer les produits structurés dans leur portefeuille d'abord par intérêt pour le couple rendement/risque ainsi que pour la protection du capital.

Comparativement en 2021, les CGP s'en servaient avant tout pour diversifier leurs portefeuilles, et exploiter des configurations de marché non accessibles avec des instruments « classiques ». Le couple rendement/risque n'était avancé que par 23% d'entre eux.

Ces résultats s'inscrivent dans un contexte macroéconomique instable où la baisse des taux se poursuit, mais demeure fragile.

69%

**DES CGP INTERROGÉS
privilégient les produits à capital protégé
dans un contexte de marché volatil**

Les produits structurés s'imposent dans les allocations

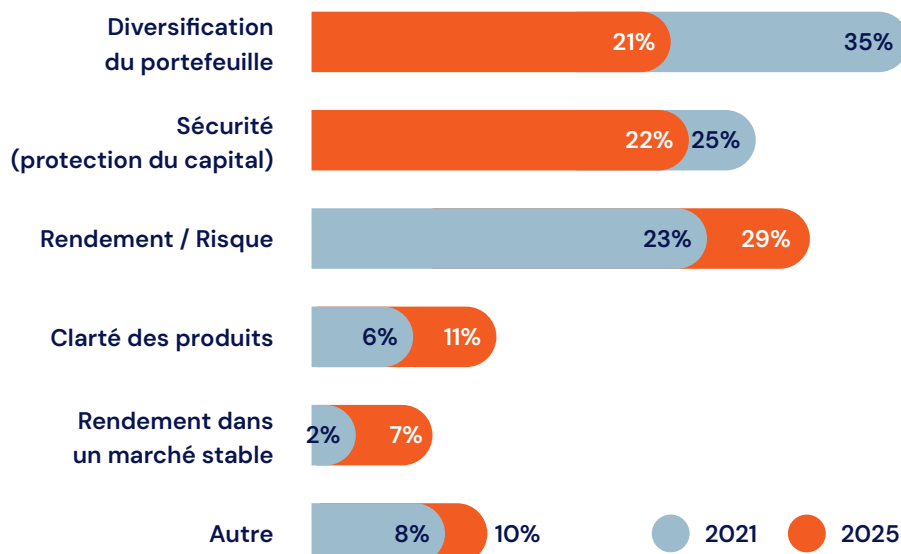


70%

DES CGP INTERROGÉS
travaillent avec des brokers

Les brokers jouent le rôle d'intermédiaires entre les investisseurs et les concepteurs de produits. Leur valeur ajoutée réside dans leur capacité à proposer à leurs partenaires des solutions d'investissement complexes et sur mesure, adaptées à des besoins spécifiques. En favorisant une architecture ouverte, ils permettent l'accès à une large gamme de produits issus de différents émetteurs, ce qui facilite la mise en concurrence de ces derniers. Seuls 28% des répondants déclarent préférer s'adresser directement aux émetteurs.

Pourquoi les CGP plébiscitent-ils les produits structurés ?

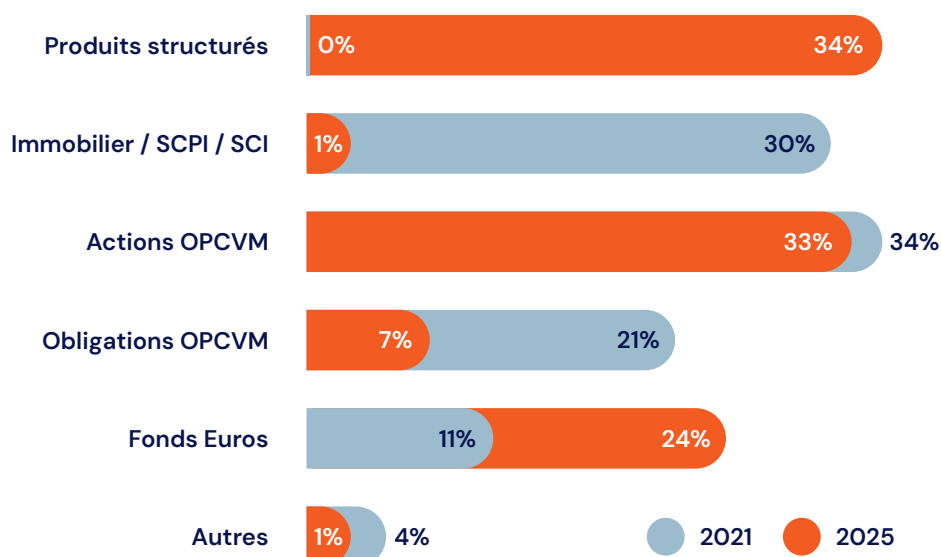


29%

DES CGP INTERROGÉS
choisissent les produits
structurés par intérêt
pour le couple
rendement / risque

Les motivations des CGP pour intégrer les produits structurés dans leurs portefeuilles évoluent. La protection du capital dans un environnement de taux élevés, ainsi que l'accès aux performances des marchés actions, séduisent les investisseurs en quête de diversification et de visibilité à long terme.

Quelle classe d'actifs domine le portefeuille des CGP ?



Le marché immobilier a été fragilisé par la baisse de la demande de bureaux due au télétravail, et la forte hausse des taux d'intérêt sur la période 2022-2024. Autrefois considérées comme des valeurs refuges, les SCPI sont désormais perçues comme plus risquées.

Construction & choix des sous-jacents



62%

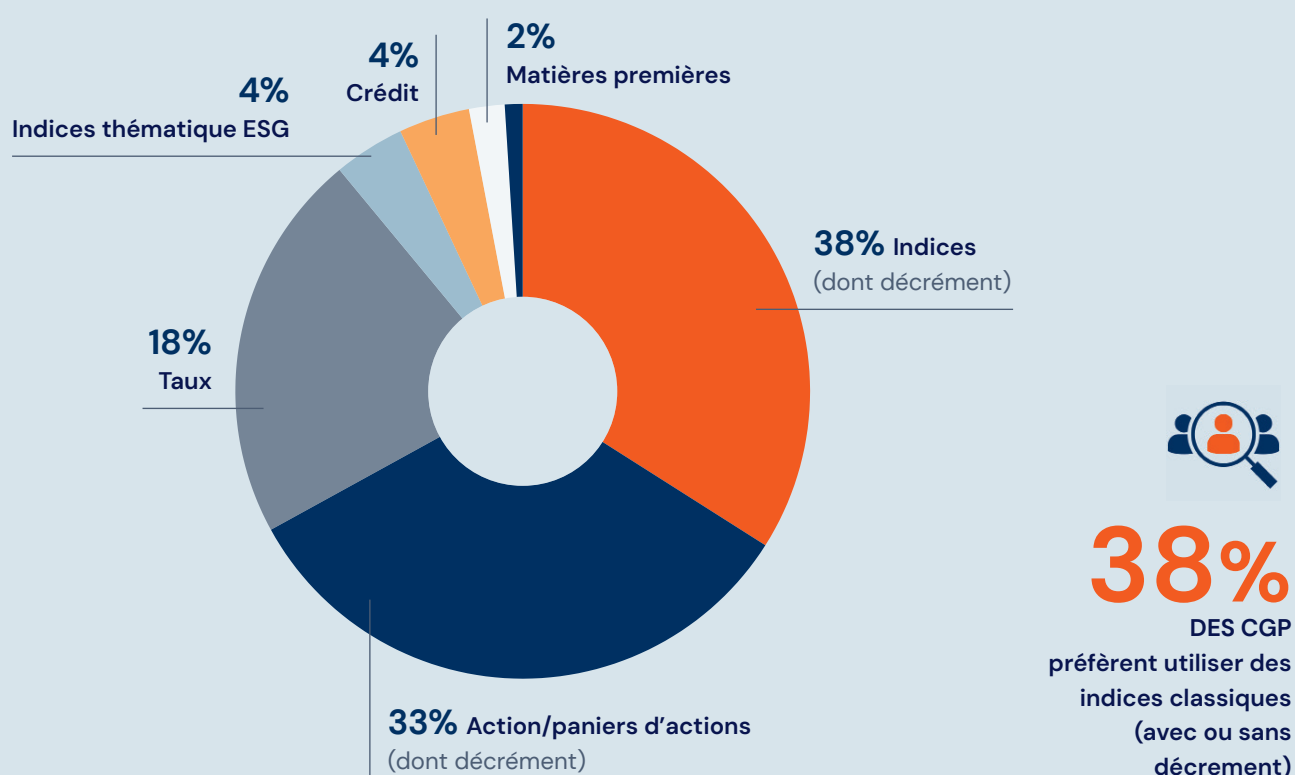
DE LA COLLECTE
EN FRANCE EN 2024
provient des
sous-jacents actions

Source : SRP

CE QUI FAIT (VRAIMENT) LA PERFORMANCE D'UN PRODUIT STRUCTURÉ

Lors de la construction d'un produit structuré, le choix du sous-jacent revêt une importance capitale : il est le moteur de performance du produit. Le rendement dépend directement de l'évolution de ce sous-jacent. Chaque investisseur bénéficie d'une grande flexibilité pour faire correspondre son produit structuré à son appétence pour le risque.

Quel sous-jacent représente la plus grosse part des portefeuilles des CGP ?



Pourquoi les sous-jacents à décrément ?

Les sous-jacents à décrément sont conçus pour permettre à l'émetteur de réduire son exposition aux dividendes. Pour ce faire, un niveau de dividende synthétique est fixé ex-ante, et sera réintégré dans la structure du produit. Ce dividende fixe dépend uniquement de ce qui a été décidé contractuellement.

Il existe aujourd'hui un éventail de choix plus large concernant les produits à décrément.

Cette tendance se retrouve à l'échelle nationale puisqu'en 2023, la collecte sur les produits à décrément calculés en points a connu une forte progression. Bien qu'ils représentaient une part marginale du marché en 2021, ces sous-jacents constituent désormais près des trois quarts des produits commercialisés

Source : Cartographie des produits structurés par AMF-ACPR, 2024.



Les sous-jacents à dividende fixe



83%

DES CGP INTERROGÉS
utilisent des sous-jacents
à décrétement

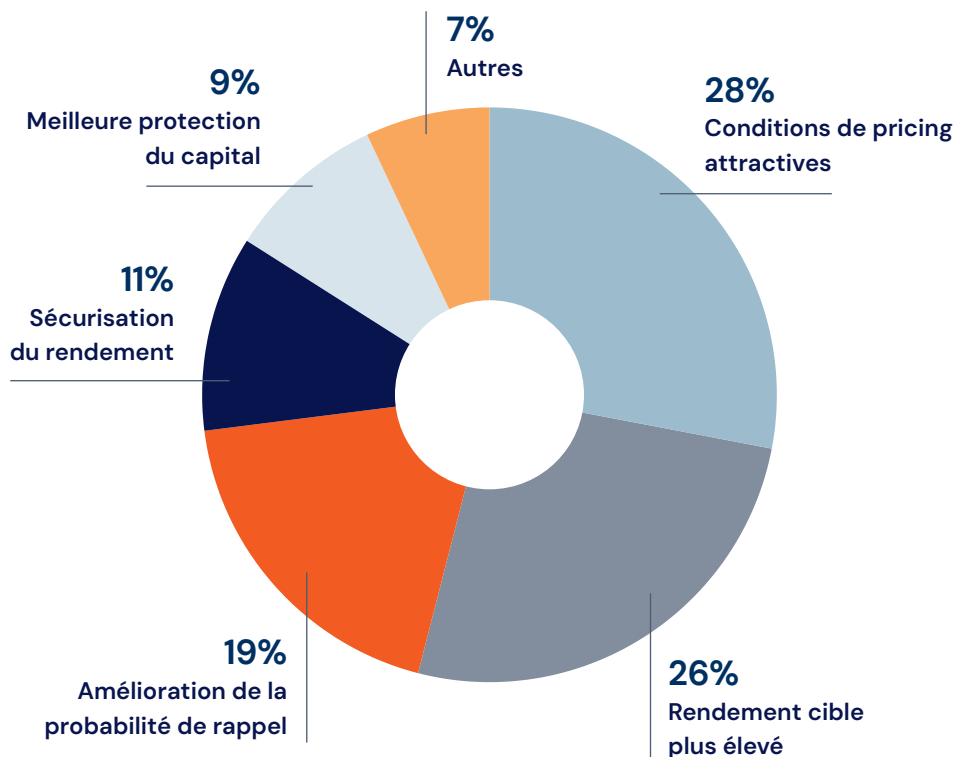


Pour quelles raisons les CGP utilisent-ils les sous-jacents à décrétement ?



28%

DES CGP
soulignent des
conditions de pricing
intéressantes



LES RISQUES LIÉS AU DÉCRÉMENT DANS LES PRODUITS STRUCTURÉS

L'utilisation d'un sous-jacent à décrétement comporte plusieurs risques.

Si les dividendes réinvestis sont inférieurs au prélèvement forfaitaire, la performance du sous-jacent est pénalisée par rapport à un sous-jacent standard. Cela diminue la probabilité de remboursement anticipé et augmente le risque de perte en capital, en cours de vie comme à l'échéance.

Ce mécanisme est d'autant plus pénalisant en cas de marché baissier. Le prélèvement forfaitaire étant constant, il accentue mécaniquement la baisse du sous-jacent.

Par ailleurs, des événements exceptionnels (crise sanitaire ou financière) peuvent entraîner une réduction des dividendes distribués, aggravant ces effets et ayant un impact négatif sur la performance des produits structurés indexés sur ces sous-jacents.

A vertical strip on the left side of the page shows a close-up of green leaves with prominent veins, transitioning from dark green at the top to a lighter, almost yellow-green at the bottom.

Investissement & thématique ESG



64%

DES CGP INTERROGÉS
affirment que l'offre ESG est
insuffisante ou inadéquate

PRENDRE EN COMPTE DES CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS : *l'ESG comme stratégie d'investissement*

Les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) sont aujourd'hui au cœur des préoccupations, et le domaine financier n'en est pas exempt.

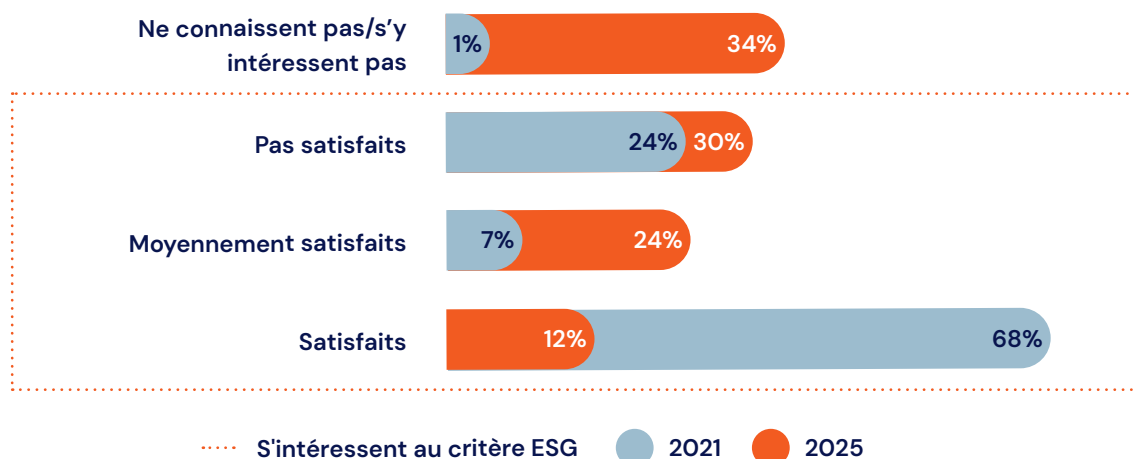
La réglementation en matière de durabilité se densifie, et ce dans une logique d'harmonisation d'un cadre normatif à l'échelle européenne. Par exemple, la directive CSRD (« Corporate Sustainability Reporting Directive »), adoptée par le Parlement et le Conseil de l'Union Européenne en décembre 2022, vise à renforcer la transparence quant à la manière dont les risques ESG sont pris en compte par les gestionnaires d'investissement de l'UE.

Les régulateurs, comme l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF), encouragent l'investissement responsable et renforcent les obligations d'information sur les critères ESG pour les produits d'investissement.

Il nous a, par conséquent, semblé pertinent de mesurer l'évolution de la perception de l'offre ESG pour les produits structurés depuis notre dernière étude. En 2021, 68% des CGP sondés se disaient satisfaits des opportunités existantes. Aujourd'hui, ils ne sont plus que 12%. Non seulement 24% sont moyennement satisfaits des possibilités en termes d'intégration de l'aspect ESG dans leurs produits, mais 64% affirment aussi que l'offre est insuffisante ou inadéquate.

De surcroît, la thématique ESG sur le marché français des produits structurés connaît, elle aussi, un recul notable. Tandis qu'en 2021, 18% des produits commercialisés étaient indexés à un indice ESG, ils ne sont plus que 5% fin 2023 (Source : Cartographie des produits structurés de l'AMF-ACPR, 2024).

Comment les CGP perçoivent-ils l'offre ESG sur le marché des produits structurés ?



Tandis que deux tiers des CGP déclarent s'intéresser à l'offre ESG en 2025, près de 50% d'entre eux n'en sont pas satisfaits et ne l'intègrent pas dans leur portefeuille.

Pour les autres qui affirment prendre la durabilité en considération lors de leurs allocations, la plupart l'intègrent à travers des sous-jacents à thématique ESG. Le reste prône davantage le réinvestissement des fonds dans le financement d'actifs durables ou sociaux, dits Green / Social bonds. En 2023, les émissions mondiales d'obligations vertes ont totalisé 671,7 milliards de dollars, représentant les deux tiers du marché des obligations durables.

Source : Climate Bond Initiative

INTERPRÉTATION

De la baisse prolongée à la hausse des taux

Depuis notre dernier Observatoire de 2021, l'évolution de la courbe des taux a profondément modifié la typologie des produits proposés. La politique de quantitative easing menée par la Banque centrale européenne après la crise de 2008 avait entraîné une forte baisse des taux, excluant presque du champ de l'épargne les produits structurés à capital garanti, alors peu rémunérateurs et associés à de longues maturités. Mais le déclenchement de la guerre en Ukraine en février 2022, couplé à une forte reprise post-Covid, a provoqué des bouleversements majeurs : d'un côté, un effet de rattrapage de la consommation a soutenu les marges des entreprises, alimentant une pression inflationniste ; de l'autre, la crise énergétique a intensifié la hausse des prix. L'inflation a ainsi atteint 8,4 % en zone euro fin 2022, poussant la BCE à durcir sa politique monétaire. Pour la première fois depuis onze ans, elle a enchaîné les hausses de taux, culminant à 4,5 % en juin 2024 (Source : WEO – FMI).

Un contexte mondial incertain et porteur

Parallèlement, les États-Unis ont affiché une surperformance notable en 2024, portée notamment par l'expansion de l'intelligence artificielle et des anticipations de retour de Donald Trump, avec une politique pro-business perçue comme favorable pour les marchés. Ce contexte macroéconomique incertain, marqué aussi par des craintes sur les politiques douanières et un manque de visibilité stratégique pour les entreprises qui peinent à bâtir des plans crédibles à l'horizon 2025–2026, accentue le besoin de solutions d'investissement souples et adaptables. Cela explique le regain d'attractivité des produits à capital garanti, redevenus compétitifs dans ce nouvel environnement de taux. 28 % des CGP déclarent les privilégier, séduits par leur capacité à rémunérer efficacement les liquidités tout en répondant à des profils rendement/risque plus prudents, priorité pour 29 % d'entre eux.

Bien que les taux repartent légèrement à la baisse, ils restent historiquement élevés (4,5 % aux États-Unis, 3 % en Europe).

Évolution des sous-jacents et défis d'adaptation

Les sous-jacents ont, eux aussi, évolué : les indices traditionnels laissent progressivement place à des indices à dividendes fixes. Ce changement s'explique par la volonté des banques de réduire le risque lié à la volatilité des dividendes, mise en évidence lors de la crise sanitaire de 2020. Aujourd'hui, 83 % des produits observés utilisent ce type de sous-jacent. Néanmoins, certains risques subsistent : le décrétement peut pénaliser la performance en cas de dividendes insuffisants, accentuer les pertes en marché baissier et accroître le risque de non-remboursement anticipé des produits structurés.

ESG : entre scepticisme et enjeux climatiques

En matière d'offre ESG, le chemin reste long. 64 % des CGP sondés déclarent ne pas connaître, ne pas s'intéresser ou ne pas être satisfaits des possibilités actuelles. Ce constat est représentatif du marché français, où la définition même de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) demeure floue pour de nombreux épargnants. Peu de CGP revendent un usage régulier des green ou social bonds, souvent assimilés à des instruments marketing dans un contexte réglementaire jugé trop lourd. Les craintes de greenwashing, couplées à des rendements perçus comme insuffisants, freinent l'adhésion. Une plus grande pédagogie et un engagement renforcé de la part des émetteurs sont nécessaires pour structurer cette offre (Source : Rapport CSA – AMF, 2024).

Enfin, le retrait de plusieurs grands acteurs financiers, tels que Goldman Sachs, Morgan Stanley ou encore BlackRock des alliances climatiques internationales comme la Net-Zero Banking Alliance (NZBA) ou la Net-Zero Asset Managers Initiative (NZAM) depuis janvier 2025 pourrait affaiblir considérablement les objectifs de neutralité carbone de l'Accord de Paris à horizon 2050. La réaction et l'alignement des régulateurs, des investisseurs et des marchés sera donc déterminante pour l'orientation à venir du secteur financier dans la transition énergétique.

CONCLUSION

Le marché des produits structurés est en constante évolution et continue de se développer en France.

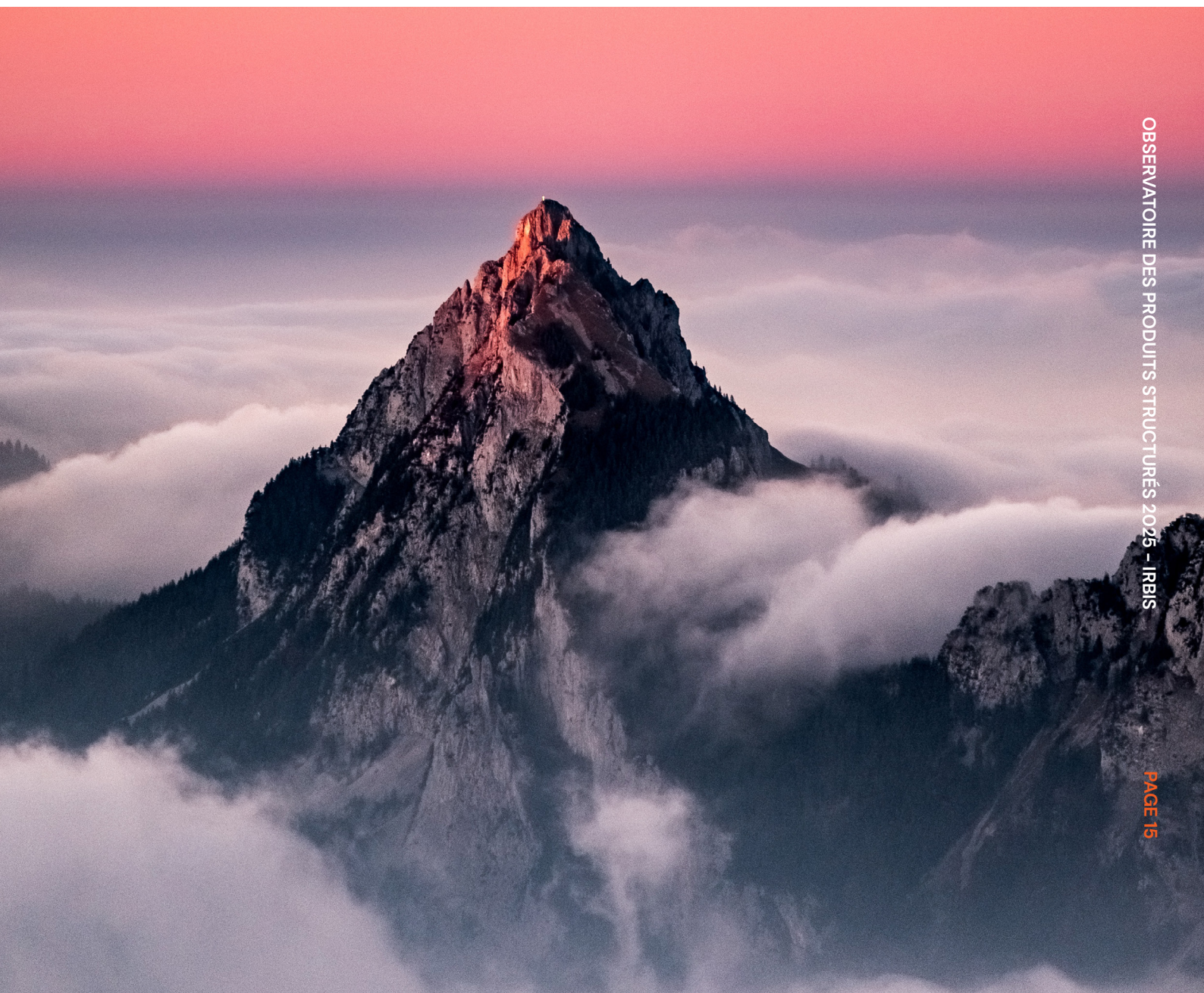
Les CGP français sondés pour notre étude s'inscrivent dans cette dynamique, puisque presque tous leur accordent aujourd'hui une place croissante, voire prépondérante, au sein de leurs portefeuilles, contre seulement 60% en 2021.

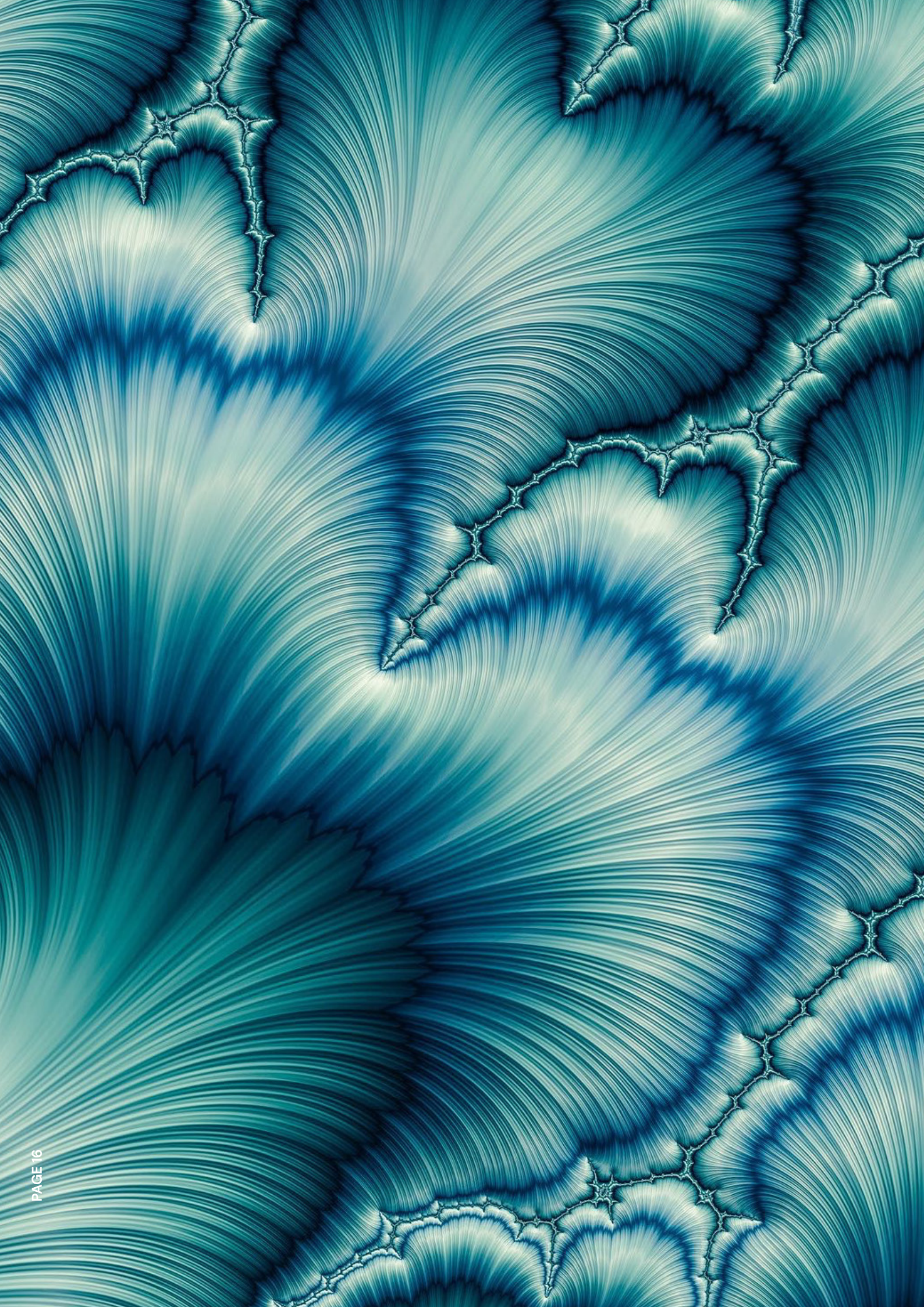
Face à un paysage politique instable et à une conjoncture économique incertaine, ils y voient un outil de diversification visant à rechercher du rendement tout en maîtrisant les risques, notamment via des mécanismes de protection du capital.

Grâce à la configuration de marché actuelle, les produits structurés ont offert des rendements historiquement attractifs.

Cette flexibilité fait du produit structuré une véritable classe d'actifs multi-asset, capable de générer de la performance dans presque toutes les dynamiques de marché.

Ces produits peuvent présenter un risque de perte en capital, un risque de crédit, un risque de marché, un risque de liquidité et un risque lié à l'éventuelle défaillance de l'émetteur et du Garant. Retrouvez l'ensemble de ces risques dans la brochure détaillée de chaque produit.





LEXIQUE DES PRODUITS STRUCTURÉS

Athéna

Type de produit structuré qui est remboursé par anticipation si la performance du sous-jacent est supérieure au seuil de remboursement anticipé. Dans ce cas, l'investisseur reçoit l'intégralité de son capital initial, majoré d'un coupon par période écoulée depuis l'origine.

Phoenix

Type de produit structuré qui vise à protéger le capital investi tout en fournissant des opportunités de gains. Des coupons sont versés périodiquement si l'indice reste au-dessus d'un certain seuil déterminé à l'avance.

Autocall

Événements de remboursement par anticipation. Il en existe 2 types : le rappel automatique et le rappel au gré de l'émetteur. Si le sous-jacent passe au-dessus d'un seuil défini au moment du lancement du produit, l'investisseur perçoit automatiquement l'intégralité du capital et la somme des gains accumulés dans le premier cas. Autrement, le remboursement peut être déclenché par l'émetteur.

Capital garanti

Typologie de produit qui protège totalement le montant investi hors défaut de l'émetteur. En contrepartie, le rendement cible est généralement plus faible, l'accent étant mis sur la sécurité.

Capital protégé

Typologie de produit qui offre une protection partielle du montant d'investissement initial. Dans ce cas, le rendement cible est plus élevé, mais si le sous-jacent chute en dessous de la barrière de protection, l'investisseur perd une partie du capital.

Constatation

Correspond à l'observation du niveau de prix des sous-jacents. À chaque constatation, le niveau du sous-jacent est comparé avec le niveau de constatation initiale pour déterminer si le coupon est payé et si le produit est remboursé par anticipation.

Constatation initiale

Date de détermination du niveau initial du sous-jacent. Les différents seuils / barrières (de rappel, de récupération, de versement, de protection...) sont déterminés à partir de ce niveau, en fonction de la typologie du produit.

Décrément

Montant fixe de dividende prélevé quotidiennement de la valeur de l'indice. En contrepartie les dividendes réels sont réinvestis lors de leur détachement. Il est prédéterminé et permet aux banques, qui ne portent plus le risque de dividende, de réintégrer de la valeur dans les autres caractéristiques du produit structuré.

Duration (Maturité totale estimée)

Durée de vie résiduelle estimée par l'émetteur du produit. Cette duration est calculée en fonction de plusieurs paramètres tels que la distance du sous-jacent par rapport au seuil de rappel, la volatilité, les forwards, les dividendes, les taux...

Effet mémoire

Mécanisme présent sur certains produits structurés qui permet de rémunérer l'attente sur un produit. Il consiste à stocker le gain (les coupons) non perçu jusqu'à la prochaine date de constatation.

Seuil de rappel anticipé

Aussi appelé « barrière de rappel », il s'agit du niveau au-dessus duquel le moteur de performance doit être observé pour déclencher un autocall.

Seuil de récupération à l'échéance

Aussi connu comme l'effet « Airbag » ou « Oxygène », il symbolise le plancher au-dessus duquel l'intégralité du gain à l'échéance peut être récupérée, et ce s'il n'y a jamais eu d'autocall.

Seuil de protection du capital

Également appelé « barrière de protection », il s'agit du niveau contractuel qui permet à l'investisseur de récupérer le capital initialement investi, et ce uniquement à l'échéance du produit.

Sous-jacent

Terme présent sur la documentation commerciale et juridique du produit. Le « sous-jacent de référence » définit le moteur de performance auquel est indexé un produit structuré. Les sous-jacents les plus populaires sont les actions individuelles, les paniers d'actions, les indices classiques (prix, rendement...), les taux, l'immobilier, les crédits, ou encore les matières premières.

LES PRODUITS STRUCTURÉS, *une stratégie pertinente*

À l'écoute de vos objectifs depuis près de 10 ans, notre expertise et notre accompagnement ont donné entière satisfaction à de nombreux cabinets de gestion de patrimoine, banques & gestions privées, et à des investisseurs institutionnels.

Nos experts en produits structurés sont à votre disposition pour :

- Répondre à vos demandes de renseignements
- Concevoir et suivre vos produits structurés sur-mesure
- Accompagner la commercialisation de vos produits
- Former vos équipes et vous accompagner avec nos outils de suivi





49 avenue d'Éléna, 75116 Paris
irbis@irbis-finance.com
01 86 90 02 29

www.irbis-finance.com
Linkedin / Youtube





www.irbis-finance.com

Mentions Légales : RCS PARIS : 891 835 126. IRBIS SOLUTIONS est détenue à 100% par la société IRBIS GROUP SAS, société au capital de 19 043 093,70 €. IRBIS SOLUTIONS SAS est une société enregistrée à l'ORIAS sous le n°21003488 en qualité de courtier en assurance (exerçant sous les modalités du b de l'article L.520-1 II du code des assurances) – nous tenons à votre disposition sur simple demande la liste de nos fournisseurs actifs – et de Conseil en Investissements Financiers (enregistré sous le numéro 21003488 et membre de la CNCGP). Service réclamation : IRBIS GROUP, 49 avenue d'Iéna – 75116 Paris. Tél : 01.86.90.02.29. En sa qualité de courtier en assurance, soumis au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution : 4 place de Budapest – 75436 Paris Cedex 09. En sa qualité de conseiller en investissements financiers, soumis au contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers sise 17 place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02.