

Quels sont les différents coûts liés à un titre de créance structuré?

FSMA

AUTORITEIT
VOOR FINANCIËLE
DIENSTEN
EN MARKTEN

AUTORITÉ
DES SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS



Mieux informer les consommateurs sur les coûts

Dans le cadre de sa mission d'éducation des consommateurs financiers, la FSMA souhaite:

1. Expliquer les caractéristiques principales des titres de créance structurés
2. Expliquer quels sont les différents coûts liés à un titre de créance structuré
3. Expliquer le fonctionnement de l'indicateur de coûts «Incidence des coûts annuels» que l'investisseur peut retrouver dans le document d'information clé¹ (DIC)
4. Communiquer aux investisseurs les coûts moyens chargés par les émetteurs/distributeurs de titres de créance structurés offerts au public



Le DIC est un document légal qui doit être établi selon les dispositions de la réglementation « PRIIPs » (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products). L'objectif du DIC est de fournir au consommateur de détail les informations essentielles relatives à un produit d'investissement. Il doit être remis à l'investisseur avant que celui-ci ne puisse souscrire au produit.

Qu'est-ce qu'un titre de créance structuré et quelles sont leurs caractéristiques?

Qu'est-ce qu'un titre de créance structuré ?

Les titres de créance structurés sont des produits financiers complexes ayant une durée définie à l'avance qui offre un rendement lié, selon une formule plus ou moins complexe, à la performance d'un actif sous-jacent, comme un indice boursier ou un taux d'intérêt.

Les titres de créance structurés offrent certains avantages. La protection (partielle) de capital qu'ils offrent souvent à l'échéance, couplée à un potentiel de rendement attractif peut paraître intéressante.

Une attention particulière doit cependant être portée aux coûts, qui peuvent varier de manière considérable d'un produit à un autre.



Quelles sont les caractéristiques principales d'un titre de créance structuré?

- **Le droit (ou non) au remboursement du capital** signifie que quel que soit la performance du sous-jacent, l'émetteur du produit devra (ou non) vous rembourser le montant que vous avez investi au départ. Cependant, dans le cas de faillite de l'émetteur, vous pouvez malgré tout perdre tout ou une partie de votre capital.
- **Le sous-jacent**, dont le rendement est utilisé pour le calcul du montant des coupons, peut être un indice, un taux d'intérêts, un fonds d'investissement,....
- **La formule de calcul des coupons ou le « pay-off » du produit**, détermine le montant du ou des coupons qui vous seront versés durant le durée de vie du produit et du montant qui vous sera versé à l'échéance en fonction du rendement du sous-jacent.
- **Durée du produit**: Les titres de créance structurés ont une durée déterminée, qui varie généralement entre 2 et 12 ans.
- **Devise**: Les titres de créance structurés sont généralement émis en euros mais vous pouvez également choisir d'investir dans une note émise dans une autre devise.

Quels sont les différents coûts liés à un titre de créance structuré?

Plusieurs types de coûts

Il existe plusieurs types de coûts liés aux titres de créance structurés. Ceux-ci sont mentionnés dans la brochure commerciale.

- **Les frais d'entrée**

Ce sont des frais uniques à payer en plus de la valeur nominale¹ et constituent avec celle-ci le prix d'émission du titre de créance structuré. Ils varient généralement de 0 à 2,5 %. Parfois il est possible de négocier ce pourcentage à la baisse.

- **Les frais de distribution**

Ils sont inclus dans la valeur nominale du produit et servent à rémunérer le distributeur. Ils peuvent parfois être remboursables prorata temporis en cas de revente avant l'échéance.

- **Les frais de structuration**

Ils sont également inclus dans la valeur nominale du produit et servent à rémunérer l'émetteur du produit, qui a structuré le produit. Ils peuvent parfois être remboursables prorata temporis en cas de revente avant l'échéance.

¹ La valeur nominale correspond au capital investi sur base duquel sont calculés les coupons et qui, dans le cas d'un titre de créance structuré avec droit au remboursement du capital, devra être remboursé à l'échéance par l'émetteur.

Plusieurs types de coûts

- Les frais supportés en cas de revente avant l'échéance

Si vous désirez revendre votre produit avant la date d'échéance, des frais de courtage (généralement de 0,5 % à 1 %) vous seront facturés par le distributeur. Un *spread* sera également appliqué (généralement de 0,5 % dans des conditions normales de marché) sur le prix du produit auquel l'émetteur vous rachètera le produit. Ces frais représentent un pourcentage de la valeur du produit¹ au moment de la revente, qui peut être supérieure ou inférieure à la valeur initiale.

- Les frais de change

Si vous investissez dans un produit libellé dans une autre devise que l'euro et ne disposez pas de compte dans cette devise, des frais de change vous seront facturés pour convertir le montant investi à l'achat et le montant remboursé à la vente ou à l'échéance. Ces frais s'appliquent donc deux fois.

¹ La valeur du produit (ou « fair value ») est calculée par l'émetteur durant la durée de vie du produit sur base d'un modèle mathématique qui prend en compte les caractéristiques du produit ainsi que différents paramètres de marché tels que les taux d'intérêt, le rendement du sous-jacent ou la solvabilité de l'émetteur.

L'indicateur d'incidence des coûts annuels du document d'information clé (DIC)

L'indicateur d'incidence des coûts annuels du DIC

Dans le document d'information clé (DIC), les coûts du titre de créance structuré sont exprimés (entre autres) en termes d'incidence des coûts annuels.

Cet indicateur montre dans quelle mesure les coûts réduisent votre rendement annuel.

$$\text{Incidence des coûts annuels} = \text{Rendement du produit excluant les coûts} - \text{Rendement du produit incluant les coûts}$$

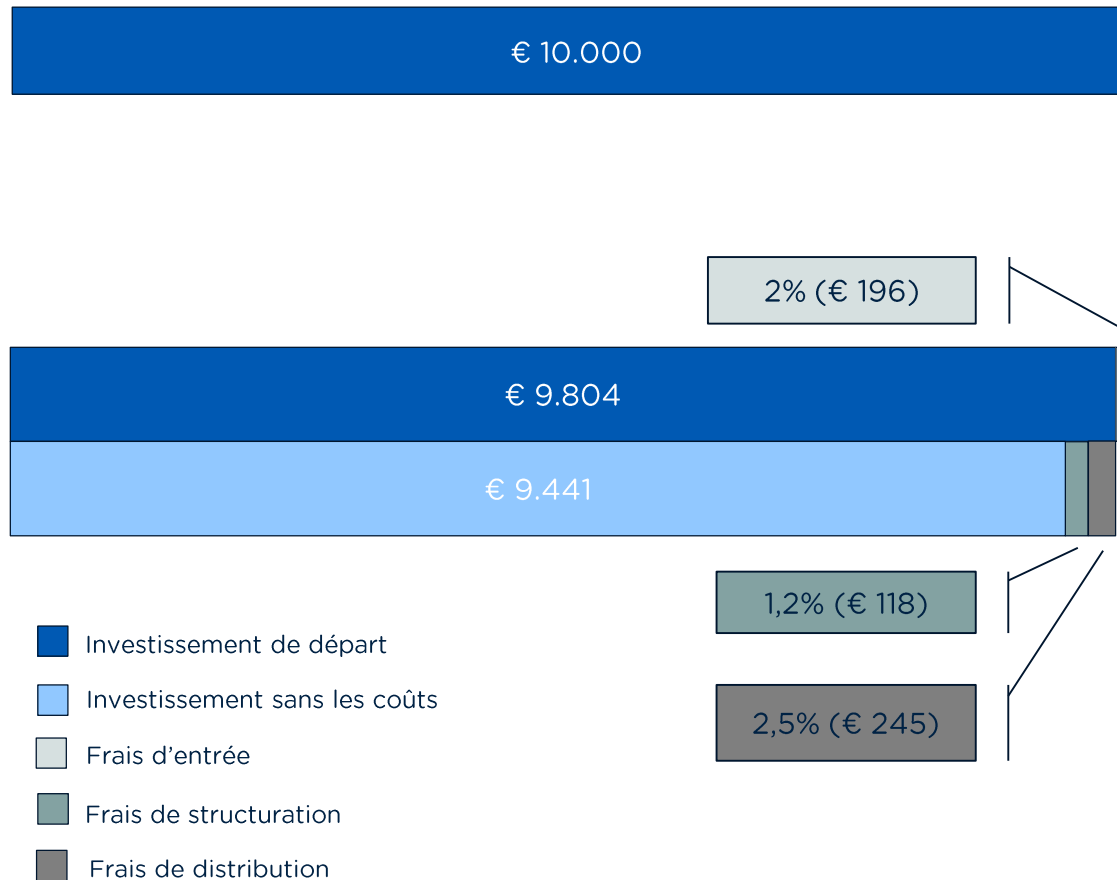
- L'incidence des coûts annuels est un indicateur de coûts standardisé qui permet de comparer les coûts de différents produits entre eux.
- L'incidence des coûts annuels est une mesure annualisée. Cela permet de comparer des produits ayant des durées différentes.
- L'incidence des coûts annuels reprend tous les coûts relatifs au produit pour autant qu'ils soient connus de l'émetteur qui établit le DIC. Vous êtes invités à vous informer auprès du distributeur afin de connaître les éventuels coûts supplémentaires facturés par celui-ci.
- Vous trouverez également dans le DIC le détail des différents types de coûts.

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

1. Vous achetez un titre de créance d'une valeur nominale de 10,000 euros.
2. Le titre de créance a une maturité de 8 ans.
3. Les frais d'entrée s'élèvent à 2%.
4. Les frais de distribution s'élèvent à 2,5.
5. Les frais de structuration s'élèvent à 1,2%.
6. Les frais de sortie s'élèvent à 1%.
7. L'actif sous-jacent est l'indice BEL 20.
8. Formule du titre de créance structuré : A l'échéance, l'investisseur reçoit 100% de l'évolution de l'indice BEL 20 entre la date d'émission et la date de maturité.
9. Le titre de créance structuré offre un droit au remboursement du capital.

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

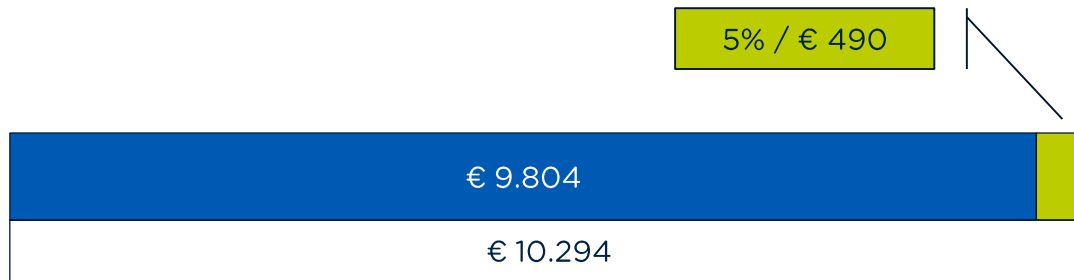
A l'achat du titre de créance structuré



1. Conformément au règlement PRIIPs, dans le DIC, pour le calcul de l'incidence des coûts annuels, il est supposé que vous investissez 10.000 euros, frais d'entrée inclus.
2. Vous payez des frais d'entrée de 2% (196 euros). Par conséquent, seul un montant de 9804 euros ($10.000 / 1,02$) sera pris en compte pour le calcul du coupon et du remboursement à l'échéance.
3. De ces 9.804 euros doivent encore être déduits les frais de structuration de 1,2% (118 euros = $1,2\% \times 9804$) et les frais de distribution de 2,5% (245 euros = $2,5\% \times 9804$). On obtient alors la valeur de l'investissement sans les coûts (9.441 euros)

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

A maturité (après 8 ans)



L'indice BEL 20 a **augmenté de 5%** entre la date d'émission et la date maturité (scénario modéré du DIC)

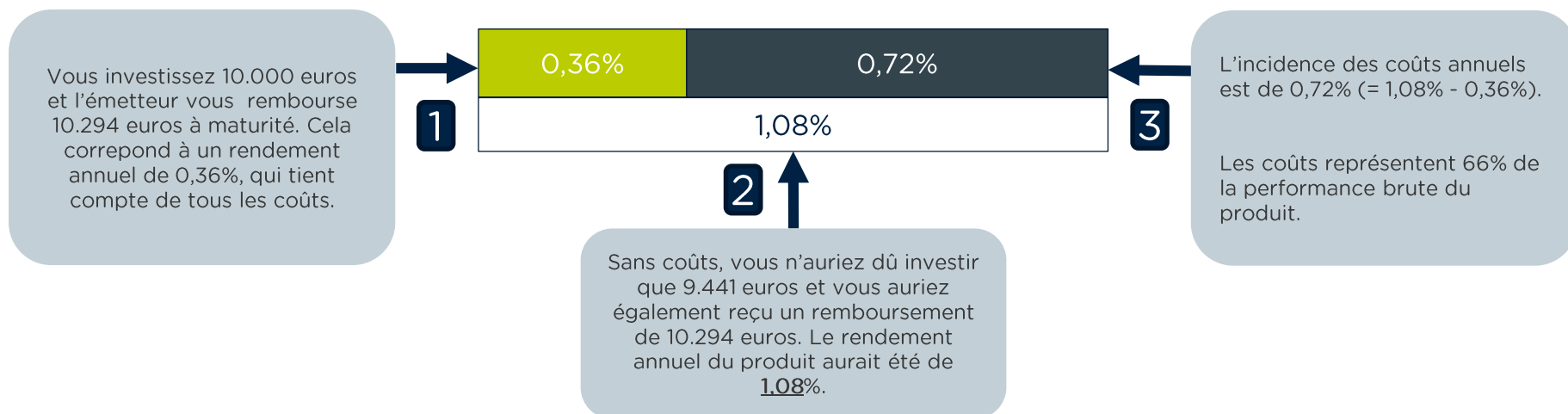
Selon la formule du titre de créance structuré, l'investisseur reçoit la performance de l'indice (5% à maturité). Cela correspond à un coupon de **490 euros** ($9.804 \text{ euros} \times 5\%$).

■ Investissement de départ

■ Performance

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

Rendement brut et net* de coûts à maturité (après 8 ans)



Vous trouverez dans le DIC, en-dessous de la première table des coûts, une explication à ce sujet qui indique quel aurait été le rendement avant et après déduction des coûts.

Incidence des
coûts annuels

=

Rendement du produit
excluant les coûts

-

Rendement du produit
incluant les coûts

*Le rendement net ne tient pas compte des taxes éventuelles.

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

Table des coûts du DIC

Investissement de 10 000 EUR

	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 8 ans
Coûts totaux	657 EUR	559 EUR
Incidence des coûts annuels	6,96%	0,72%

Si vous revendez le produit avant échéance, vous devrez payer les frais de sortie (1%) en plus des frais d'entrée (2%), de distribution (2,5%) et de structuration (1,2%). Cela représente un total de 657 euros ($6,7\% \times 9804$). Exprimés en termes d'incidence des coûts annuels et en prenant en compte un rendement de 0%¹, les coûts s'élèvent à 6,96% par an.

Si vous conservez le produit jusqu'à sa maturité, vous aurez à payer les frais d'entrée (2%), de distribution (2,5%) et de structuration (1,2%). Cela représente un total de 559 euros ($5,7\% \times 9.804$). Exprimés en termes d'incidence des coûts annuels et en prenant en compte un coupon de 5% payé à maturité, les coûts s'élèvent à 0,72% par an. **Cela correspond à ce qu'un investisseur paie comme coûts en moyenne sur le marché belge des titres de créance structurés.**

¹ Tel qu'indiqué dans le DIC, le calcul de l'incidence des coûts annuels suppose qu'à la fin de la première année vous récupéreriez le montant que vous avez investi (rendement annuel de 0 %).

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

Table des coûts du DIC

Investissement de 10 000 EUR

	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 8 ans
Coûts totaux	657 EUR	559 EUR
Incidence des coûts annuels	6,96%	0,72%

Dans l'exemple présenté ici, tous les coûts sont uniques ce qui signifie que vous devrez supporter l'ensemble des coûts du produit, quelque soit la période durant laquelle vous le conservez. Si vous revendez votre produit après 1 an, l'incidence des coûts annuels sera élevée (6,96%) par rapport au cas où vous auriez conservé le produit jusqu'à l'échéance (0,72%). En effet, dans le premier cas, vous payez des coûts de sortie additionnels et en plus les coûts ne sont répartis que sur 1 an, alors que dans le deuxième cas ils sont répartis sur 8 ans.

Illustration du fonctionnement de l'incidence des coûts annuels

Les scénarios de performance¹ présentent des rendements après déduction des coûts

Scénarios		Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 8 ans
Minimum	EUR 10 000. Il n'existe aucun rendement minimal garanti si vous sortez avant 8 ans. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	8.824 EUR	9.804 EUR
	Rendement annuel moyen	-11,76%	-0,25%
Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	8.824 EUR	9.804 EUR
	Rendement annuel moyen	-11,76%	-0,25%
Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9.265 EUR	10.294 EUR
	Rendement annuel moyen	-7,35%	0,36%
Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9.706 EUR	10.784 EUR
	Rendement annuel moyen	-2,94%	0,95%

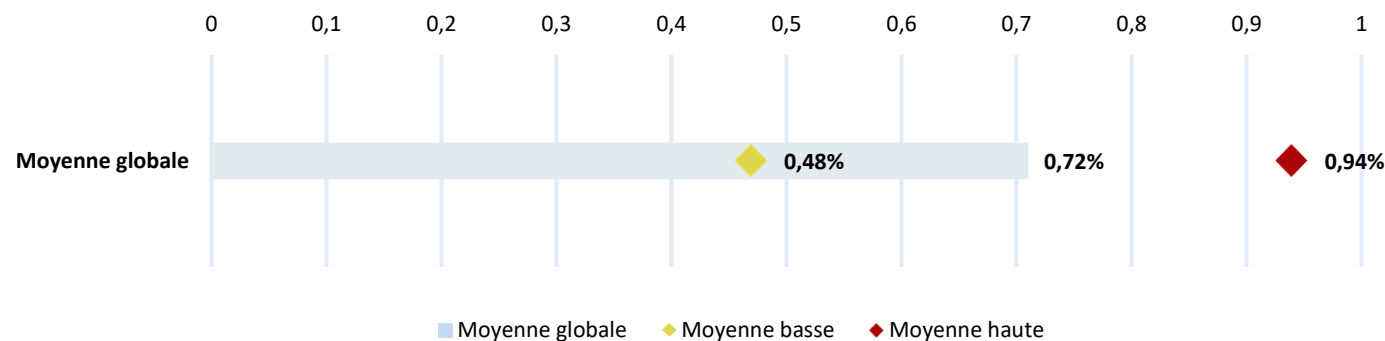
Le scénario intermédiaire du DIC illustre un cas où vous aurez droit à maturité à un coupon de 5% et à un remboursement de 10.294 euros qui correspond à un remboursement de 10,500 euros desquels sont prélevés les frais d'entrée de 2% ($10.294 = 10,500/1,02$)
Le rendement annuel est de 0,36%

¹ Il est rappelé que les scénarios du DIC sont basés sur les résultats du passé et sur certaines hypothèses. Les marchés pourraient évoluer différemment.

Quels sont les coûts des titres de créance structurés offerts au public en Belgique?

Incidence des coûts annuels

La moyenne des coûts totaux exprimés en termes d'incidence des coûts annuels en cas de détention jusqu'à l'échéance pour les titres de créance structurés offerts au public en Belgique entre janvier 2018 et décembre 2022 (806 produits) est la suivante:



Source: FSMA

L'incidence des coûts annuels a été en moyenne de **0,72%**. La moyenne haute se situe à **0,94%** et la moyenne basse à **0,48%**.

Ces pourcentages permettent de déterminer si les coûts totaux du titre de créance structuré en question sont plus élevés ou plus bas que la moyenne du marché.

Les moyennes basses et hautes représentent respectivement les 25^{ème} et 75^{ème} percentiles de la distribution. Cela signifie que 25% des titres de créance structurés ont des coûts totaux inférieurs à la moyenne basse et 25% des titres de créance structurés ont des coûts totaux supérieurs à la moyenne haute.

Conclusions

Les coûts peuvent varier de manière considérable entre les titres de créance structurés.

1. Analysez toujours les frais des différents titres de créance structurés.
2. Comparez-les entre les différents distributeurs.

Les coûts sont un élément essentiel à scruter lors de votre décision d'investissement, mais cela ne doit pas occulter les autres caractéristiques du produit. Vous devrez porter une attention particulière à bien comprendre le sous-jacent et les risques qui sont liés à un tel investissement, tels que le risque de marché et le risque de crédit.

