Stratégies à rendement défini : comparaison entre produits autocallables à rendement défini et ETF à protection partielle

Publié le 9 novembre 2026

Jack Roberts
Fund Manager

Points clés

- Les ETF à protection partielle limitent en général les gains tout en absorbant une portion initiale des pertes sur une période d'un an ; ainsi, pour dégager un rendement positif, ils dépendent souvent d'une progression des marchés.
- Les produits autocallables peuvent générer un rendement prédéfini lorsque les marchés progressent, restent stables ou, dans le cas de structures défensives, enregistrent une baisse modérée. Leur durée potentielle plus longue, souvent de six ans, laisse aux marchés davantage de temps pour se redresser après des baisses intermédiaires.
- Les produits autocallables sont, en règle générale, davantage exposés aux primes de risque liées à la volatilité et à l'asymétrie. Si, à l'échéance, l'indice clôture sous la barrière de protection du capital, les investisseurs supportent alors la totalité de la baisse enregistrée par rapport au niveau initial.

Les ETF à protection partielle et les ETF autocallables à rendement défini proposent chacun aux investisseurs une façon d'ajuster les rendements obtenus sur les marchés actions, mais ils se distinguent tant par leur fonctionnement que par le rôle qu'ils occupent dans un portefeuille.

Les ETF à protection partielle permettent en règle générale de profiter de la hausse des marchés actions, dans la limite d'un certain plafond, tout en prenant à leur charge une part initiale des pertes subies sur une période d'observation, souvent fixée à un an. Les investisseurs assument les pertes au-delà du niveau de protection partielle. En revanche, les gains demeurent limités, y compris si le marché poursuit sa progression. En général, les ETF à protection partielle requièrent une progression des marchés durant la période d'observation pour offrir un rendement positif.

Les produits autocallables offrent un rendement prédéfini si le marché sous-jacent remplit des conditions spécifiées à des dates d'observation, permettant de générer des rendements lorsque les marchés progressent ou restent stables et, dans des structures défensives, même en cas de baisse modérée des marchés. Leur durée potentielle est généralement plus longue, souvent de six ans, bien qu'ils puissent arriver à échéance de façon anticipée si les conditions sont réunies, d'où le nom autocallable. La barrière de protection du capital est généralement évaluée uniquement à l'échéance finale, laissant ainsi le temps

aux marchés de se redresser après des baisses intermédiaires si la performance des actions est faible à court terme.

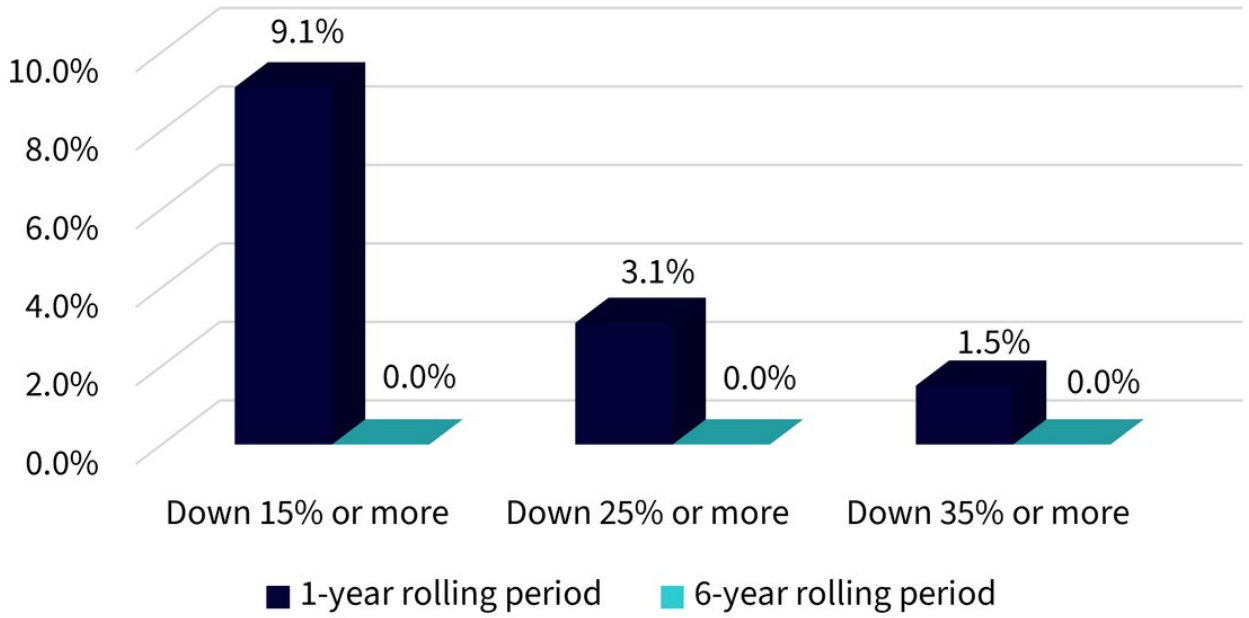
Au-delà de la durée maximale, on observe une différence marquante entre les stratégies quant au niveau et au mode de protection contre la baisse. Un ETF à protection partielle prend en charge les premières pertes en cas de repli du marché, alors qu'un produit autocallable recourt généralement à une barrière de protection du capital. Celle-ci autorise un recul plus prononcé avant que le remboursement du capital initial ne soit compromis. En revanche, si le marché clôture en dessous de ce seuil de protection du capital autocallable, les investisseurs essuient la totalité de la perte enregistrée par rapport au niveau initial de l'indice.

Dans quelle mesure ces stratégies captent-elles les primes de risque ?

Les deux stratégies exploitent les primes de risque actions, de volatilité et d'asymétrie, mais chacune le fait dans des proportions distinctes, en lien avec la configuration propre de leurs profils de remboursement.

La prime de risque actions représente le rendement additionnel que les investisseurs attendent au-dessus des taux sans risque en acceptant le risque du marché actions. Les ETF à protection partielle évaluent généralement les résultats sur un an, tandis que les produits autocallables présentent souvent des échéances maximales plus longues, généralement de six ans. Cela peut donner aux marchés plus de temps pour se redresser après des baisses temporaires à court terme, permettant à la croissance et à la reprise des actions sur le long terme de soutenir le résultat de l'investissement autocallable.

Graphique 1 : Fréquence historique des baisses des actions mondiales



Source : WisdomTree, Bloomberg. Calculs effectués à partir des données de rendement en prix, exprimées en dollars américains, de l'indice MSCI World (MXWO Index). 31 décembre 1969 au 30 septembre 2026. Rendements glissants qui se chevauchent, calculés à des intervalles mensuels. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Le Graphique 1 s'appuie sur l'ensemble de l'historique disponible de l'indice MSCI World, couvrant plus de 50 ans. Sur cette période, les actions mondiales ont enregistré une baisse de 15 % ou plus dans 9,1 % des périodes d'un an, atteignant ou dépassant la protection offerte par une marge de sécurité de 15 %, tandis qu'aucune baisse de cette ampleur n'a été observée sur des périodes de six ans. Un produit autocallable doté d'une barrière de remboursement final placée 25 % sous son niveau initial pourrait délivrer son rendement prédéfini même si les marchés affichaient des résultats inférieurs à toute période de six ans de l'échantillon historique. Une barrière de protection du capital fixée à 35 % sous le niveau initial offrirait une marge supplémentaire avant que le remboursement du capital ne soit affecté. Ces résultats illustrent pourquoi une exposition prolongée à la prime de risque actions et la durée potentielle plus longue d'un produit autocallable peuvent conduire à de meilleurs résultats.

La **prime de risque de volatilité** désigne la différence entre la volatilité implicite, telle qu'elle est reflétée dans le prix des options, et la volatilité réalisée effectivement constatée sur les marchés. La volatilité implicite a, en règle générale, excédé la volatilité réalisée, procurant ainsi une prime aux vendeurs d'options. Toutefois, en période de turbulences sur les marchés, il arrive que la volatilité constatée dépasse les anticipations, ce qui peut occasionner des pertes significatives.

Tirer parti de la prime de risque de volatilité, c'est finalement proposer une couverture. Les primes sont en effet le plus souvent établies à un niveau supérieur aux pertes anticipées, pour compenser l'assureur du risque encouru. Les produits autocallables et les ETF à protection partielle offrent tous deux une protection contre une baisse du marché, mais leurs mécanismes de capture de la performance à la hausse

diffèrent, ce qui influe sur la manière dont ils génèrent leurs rendements. Avec un ETF à protection partielle, l'investisseur profite de la progression des marchés actions, mais seulement jusqu'à un niveau plafond fixé à l'avance. Cette participation à la hausse vient partiellement contrebalancer l'exposition à la volatilité de court terme, inhérente à la position vendeuse sur un ETF à protection partielle. Le rendement prédéfini d'un produit autocallable ne dépend pas nécessairement d'une hausse du marché ; par ailleurs, sa structure de remboursement entraîne le plus souvent, dès l'origine, une exposition nette vendeuse plus marquée à la volatilité. De ce fait, les produits autocallables sont en général davantage exposés à la prime de risque de volatilité, qui constitue pour eux une source possible de rendement.

Les produits autocallables tirent aussi parti d'une asymétrie accrue de la volatilité. La couverture contre des baisses plus prononcées s'accompagne le plus souvent d'une volatilité implicite supérieure. Un ETF à protection partielle est capable d'absorber les 15/% de baisse initiale du marché. De son côté, un produit autocallable pourra restituer l'intégralité du capital, à condition que l'indice affiche à l'échéance une baisse qui ne dépasse pas 35 % par rapport à son niveau de départ. En revanche, si l'indice clôture en dessous de ce seuil, les investisseurs supportent la totalité de la perte enregistrée par rapport à son niveau initial. Grâce à cette structure à barrière, les produits autocallables parviennent à monétiser autrement la protection, souvent onéreuse, contre des baisses plus marquées, par rapport aux ETF à protection partielle, et offrent en règle générale des rendements potentiels supérieurs, portés par une **prime de risque d'asymétrie**.

En tenant compte des stratégies dans les portefeuilles multi-actifs

Les investisseurs qui prévoient une tendance globalement favorable des marchés actions dans les mois à venir peuvent envisager les ETF à protection partielle. Ces instruments leur permettent de profiter du potentiel de hausse, tout en atténuant l'impact d'un repli initial. Des rendements positifs demeurent tributaires de la performance du marché ; toutefois, l'ETF à protection partielle permet aux investisseurs soucieux de limiter d'éventuelles pertes modérées de conserver une exposition aux actions.

Les produits autocallables offrent un profil de rendement différent au sein d'un portefeuille, avec des rendements prédéfinis souvent compris entre 6 % et 10 % par an, pouvant être générés sur des marchés stables ou, selon la structure, modérément baissiers. Cela peut compléter des investissements nécessitant une appréciation pour bien performer, en offrant la possibilité de générer des rendements comparables à ceux des actions sur le long terme et de surperformer lorsque les marchés progressent peu. Toutefois, les rendements sont plafonnés au niveau prédéfini et les investisseurs restent exposés à l'intégralité de la baisse du marché sous-jacent si les conditions de remboursement du capital ne sont pas remplies.

Les ETF à protection partielle ainsi que les produits autocallables peuvent se présenter sous la forme de portefeuilles diversifiés et échelonnés, répartissant les investissements sur plusieurs dates de lancement et d'échéance. Cette approche permet d'atténuer la sensibilité à un unique point d'entrée sur le marché. Néanmoins, la durée souvent plus étendue des produits autocallables offre la possibilité de diversifier davantage, en répartissant les points d'entrée sur une période plus longue.

Les portefeuilles d'autocallables gérés activement offrent la possibilité de répartir l'exposition entre

différents indices actions sous-jacents, types de barrières de protection du capital, échéances ou encore contreparties. En s'exposant aux primes de risque actions, de volatilité et d'asymétrie, les stratégies autocallables à rendement défini cherchent à augmenter les chances d'atteindre les rendements visés, et ce, dans une palette plus étendue de configurations de marché actions. Ces fonds et ETF offrent donc une possibilité de diversification, capable de soutenir les performances du portefeuille, sans exiger pour autant une hausse continue des marchés actions.

Caractéristiques clés	ETF à protection partielle	ETF autocallables à rendement défini
Profil de rendement	Participer aux hausses du marché actions jusqu'à un plafond défini	Offrir un rendement défini si certaines conditions de marché sont remplies
Conditions pour un rendement positif	Exigent le plus souvent une progression des marchés actions durant la période d'observation.	Peuvent générer des rendements lorsque les marchés sont en hausse ou stables et, selon la structure, en cas de baisse modérée.
Horizon temporel typique	Généralement une période d'observation d'un an	La durée maximale est généralement fixée à six ans, avec une option de remboursement anticipé lorsque les conditions d'autocall sont réunies.
Protection contre la baisse	Supportent une fraction initiale des pertes de marché, par exemple les premiers 15 % d'une baisse.	Peuvent assurer un remboursement total du capital, à condition que l'indice sous-jacent clôture à un niveau au moins égal à la barrière de protection du capital, par exemple, 35 % sous son niveau initial.
Pertes au-delà de la protection	Les investisseurs supportent les pertes au-delà de la protection partielle.	Si, à l'échéance, l'indice clôture en dessous de la barrière de protection du capital, les investisseurs sont exposés à l'intégralité de la baisse par rapport à son niveau initial.
Évaluation de la protection	La protection partielle concerne la performance réalisée durant la période d'observation indiquée.	La barrière de protection du capital n'est en général observée qu'à l'échéance finale, ce qui permet d'absorber d'éventuelles fluctuations à la baisse en cours de vie.
Limitation du potentiel de hausse	Les gains sont plafonnés au niveau spécifié.	Les rendements ne peuvent dépasser le plafond fixé à l'avance, même en cas de progression marquée des marchés actions.

Exposition aux primes de risque	Bénéficient des primes de risque actions, volatilité et asymétrie, tout en profitant d'une participation à la hausse venant partiellement compenser l'exposition vendeuse à la volatilité.	Bénéficient des mêmes primes de risque, souvent en affichant initialement une exposition nette plus marquée à la vente de volatilité, tout en adoptant une méthode distincte pour monétiser l'asymétrie baissière.
Rôle potentiel dans le portefeuille	Conserver une exposition à la croissance des marchés actions, tout en atténuant une partie initiale des pertes	Équilibrer les investissements soumis aux fluctuations des marchés, tout en conservant la capacité de dégager des rendements même lorsque ceux-ci enregistrent une faible croissance.
Diversification des points d'entrée	Peuvent être échelonnés sur différentes dates de départ et échéances	Il est aussi possible de procéder par paliers, en allongeant les échéances potentielles afin d'étendre la diversification des points d'entrée sur une période plus vaste.

À titre d'illustration uniquement. Les plafonds, niveaux de protection partielle, rendements prédéfinis, barrières et échéances effectives diffèrent en fonction de la stratégie adoptée et de la structure retenue.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document a été rédigé par WisdomTree et ses sociétés affiliées. Il ne constitue en aucun cas une prévision, une recherche ou un conseil en investissement, ni une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou bien d'adoption d'une quelconque stratégie d'investissement. Les opinions exprimées correspondent à la date de publication du document et peuvent varier selon les circonstances. Les informations figurant dans les présentes, y compris toute opinion qui y est exprimée, proviennent de sources exclusives et non exclusives. De ce fait, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude ou à la fiabilité des informations. En outre, WisdomTree, toute société affiliée, un de leurs dirigeants, employés ou agents rejettent toute responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence). L'utilisation des informations contenues dans le présent document est laissée à la seule discrétion du lecteur. **La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures.**

Certaines informations contenues aux présentes (les « Informations ») proviennent et sont la propriété de MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, ou leurs affiliées (« MSCI »), ou fournisseurs d'informations (ensemble, les « Parties MSCI »), et peuvent avoir été utilisées pour le calcul de scores, d'alertes ou d'autres indicateurs. Les Informations sont à usage interne exclusivement et ne sauraient être reproduites ou diffusées en tout ou partie sans autorisation écrite préalable. Les Informations ne sauraient être utilisées à des fins d'offre ou de vente, de promotion ou de recommandation de titres, d'instruments ou de produits financiers, de stratégie de trading ou d'indices. Elles ne sauraient non plus être considérées comme une indication ou une garantie de performances futures. Certains fonds peuvent être fondés sur des indices MSCI ou les répliquer. MSCI peut percevoir une rémunération calculée sur la base des actifs sous gestion du fonds ou selon d'autres critères. MSCI a instauré un mécanisme de barrière à l'information entre la recherche sur indice et certaines Informations. Aucune des Informations ne peut être utilisée à elle seule pour déterminer quels titres acheter ou vendre, ni à quel moment effectuer ces transactions. Les Informations sont fournies « en l'état » et l'utilisateur assume l'entière responsabilité de l'usage qu'il pourrait faire ou permettre desdites Informations. Aucune des Parties MSCI ne garantit ni ne certifie l'originalité, l'exactitude ou l'exhaustivité des Informations, et chacune rejette expressément toute garantie expresse ou implicite. Les Parties MSCI ne sauraient être tenues responsables d'erreurs ou d'omissions en rapport avec des Informations incluses aux présentes, ou de dommages directs, indirects, spéciaux, punitifs, consécutifs ou autres (en ce compris les pertes de profits), quand bien même elles auraient eu connaissance de l'éventualité desdits dommages.