

Le rôle des produits autocallables à rendement défini dans un portefeuille

Portfolio Insight

WisdomTree®

WisdomTree.com
+44 (0) 207 448 4330

Si, sur le long terme, les actions ont permis aux investisseurs d'obtenir des rendements élevés, elles se caractérisent aussi par une dispersion des performances à la fois étendue et difficile à anticiper. Les produits autocallables constituent des placements à rendement prédéfini, indexés sur des actions, qui visent à rééquilibrer ce compromis en exploitant simultanément la prime de risque actions et celle liée à la volatilité. L'objectif est de produire des résultats plus prévisibles, tout en recherchant à long terme des rendements comparables à ceux des actions.

À notre avis, la plus grande prévisibilité des rendements des produits autocallables, et donc des portefeuilles de produits autocallables, pourrait en faire un candidat de premier plan pour servir d'ancrage actions au sein d'une allocation stratégique d'actifs, et ainsi constituer un élément essentiel d'un portefeuille.

Dans cette analyse de portefeuille, nous :

+ Découvrez les principales caractéristiques des stratégies autocallables à rendement défini qui en font des solutions pertinentes, tant pour une allocation stratégique que pour diversifier un portefeuille.
+ Proposer un cadre pour évaluer dans quelle mesure un investisseur pourrait intégrer ces stratégies à un portefeuille multi-actifs.

Les points clés sont :

+ Les stratégies autocallables à rendement défini augmentent la probabilité de générer un rendement cible en tirant parti à la fois de la prime de risque actions et de la prime de risque volatilité.
+ Ces stratégies visent à dégager des rendements positifs, que les marchés soient stables ou orientés à la baisse, à condition toutefois que la phase baissière ne se prolonge pas excessivement.

+ Les stratégies autocallables à rendement défini présentent un ratio d'évaluation (AR) élevé, ce qui en fait une option solide et différenciée pour une allocation stratégique au sein de portefeuilles multi-actifs.
+ À moyen et long terme, les chiffres suggèrent qu'il convient d'opter pour une allocation stratégique conséquente, plutôt que de se contenter d'une pondération marginale en portefeuille. La pondération précise varie selon le profil de risque de l'investisseur, les hypothèses formulées et l'horizon de placement envisagé. Toutefois, l'optimisation confère régulièrement une place significative à ces stratégies dans la composante actions, surtout lorsque l'on retient des périodes d'estimation et d'investissement étendues. Ils remplacent le plus souvent les actions dans les portefeuilles faiblement volatils, tandis que, dans ceux exposés à une volatilité plus élevée, ils prennent plutôt la place des obligations.

Contenu

Partie 1. Cinq caractéristiques clés des produits autocallables à rendement défini 2

Partie 2. Identifier les pondérations optimales des produits autocallables 9

Partie 3. Solutions de mise en œuvre 22

Partie 1 .
Cinq caractéristiques clés des produits autocallables à rendement défini

Dans cette section

1. Les produits autocallables à rendement prédéfini offrent une probabilité accrue d'atteindre un rendement cible 3
2. Rendement supérieur à celui des placements obligataires traditionnels 4
3. Les produits autocallables ont, par le passé, affiché des rendements positifs plus souvent que ce que laissent supposer les modèles de valorisation traditionnels 5
4. Pourquoi les résultats historiques semblent-ils « trop beaux pour être vrais » 6
5. Prime de risque de volatilité : une source de rendement supplémentaire 7

Les stratégies à rendement défini utilisent des produits dérivés pour offrir aux investisseurs un résultat spécifique. Les stratégies à rendement défini autocallable constituent un exemple courant de ce type de stratégie.

Elles reposent sur les produits autocallables, un type de contrat dérivé dont le rendement est lié à un actif sous-jacent, souvent un indice boursier majeur. Si, à une date d'observation prévue, l'actif atteint ou dépasse un niveau prédéfini, le produit autocallable prend fin de manière anticipée et rembourse généralement le capital ainsi que le coupon fixe. Dans le cas contraire, il se poursuit jusqu'à la prochaine date d'observation. Si le produit arrive à échéance sans avoir été appelé, l'investisseur peut subir une perte en capital si
la valeur de l'actif sous-jacent est passée sous la barrière de protection, généralement autour de -30 %.

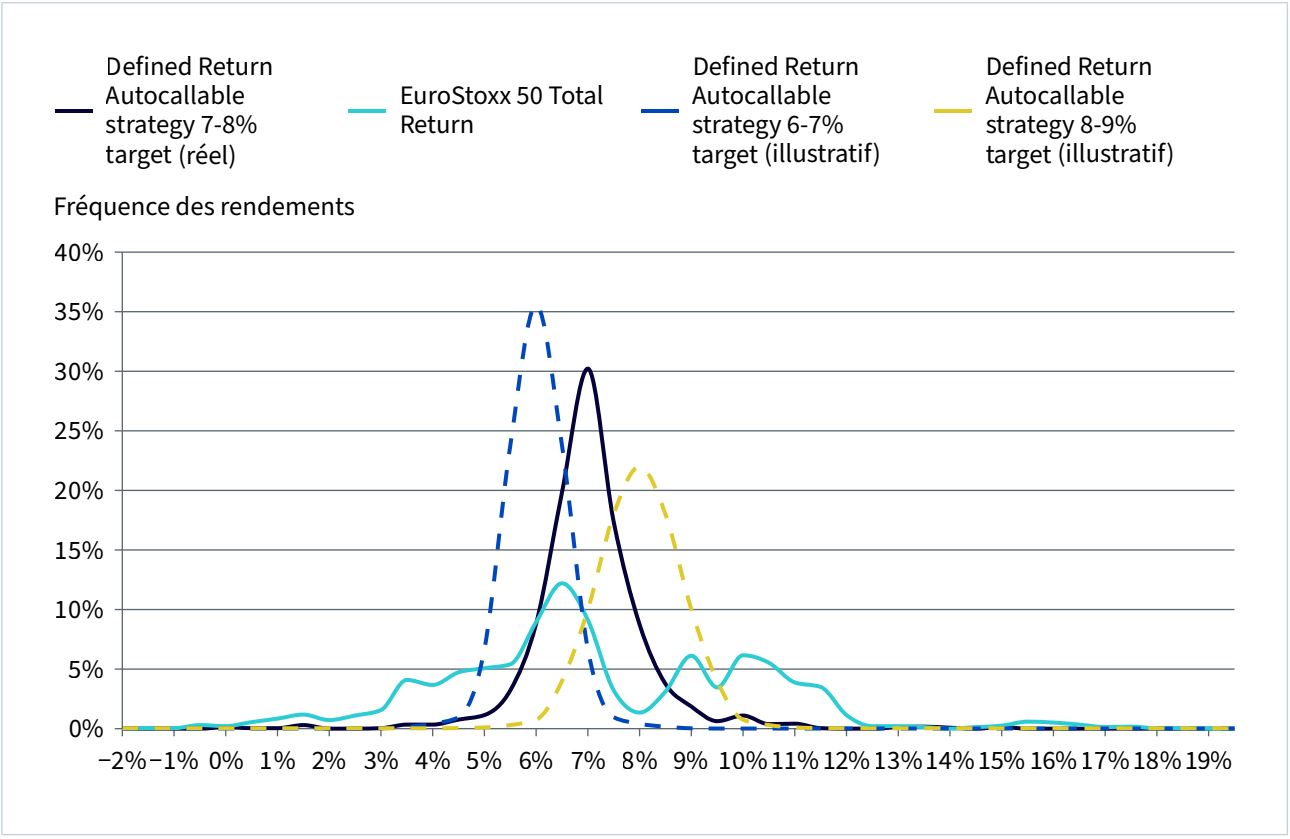
La mise en place d'un portefeuille composé de produits autocallables a pour objectif de délivrer un rendement déterminé à l'avance, sous réserve que certaines conditions de marché soient satisfaites. Certaines caractéristiques, comme les barrières, apportent une protection partielle contre la baisse, mais limitent en retour le potentiel de hausse. Le capital demeure exposé au risque en cas de baisse du marché sous-jacent au-delà du seuil de protection contractuellement prévu, généralement fixé aux environs de -30 %. Découvrez comment fonctionnent les stratégies autocallables à rendement défini.

1. Les produits autocallables à rendement prédéfini offrent une probabilité accrue d'atteindre un rendement cible

Sur les marchés actions traditionnels, les rendements affichent une grande dispersion, rendant les rendements difficiles à prévoir à court et moyen terme (voir la courbe bleu-vert du Graphique 1). Les stratégies autocallables à rendement défini sont conçues pour resserrer la distribution des rendements, augmentant ainsi la probabilité de générer des rendements au sein d'une fourchette cible.

Comme le montre l'exemple ci-dessous, une stratégie autocallable à rendement défini cherche à augmenter la probabilité d'atteindre un rendement cible sur une période de six ans, tout en limitant le risque d'écarts importants — qu'ils soient positifs ou négatifs — par rapport à cet objectif. Plus l'objectif est ambitieux, plus la distribution s'élargit ; à l'inverse, un objectif moins élevé donne lieu à une distribution resserrée.

Figure 1 : Répartition annualisée sur six ans des rendements réalisés et simulés des stratégies autocallables à rendement défini

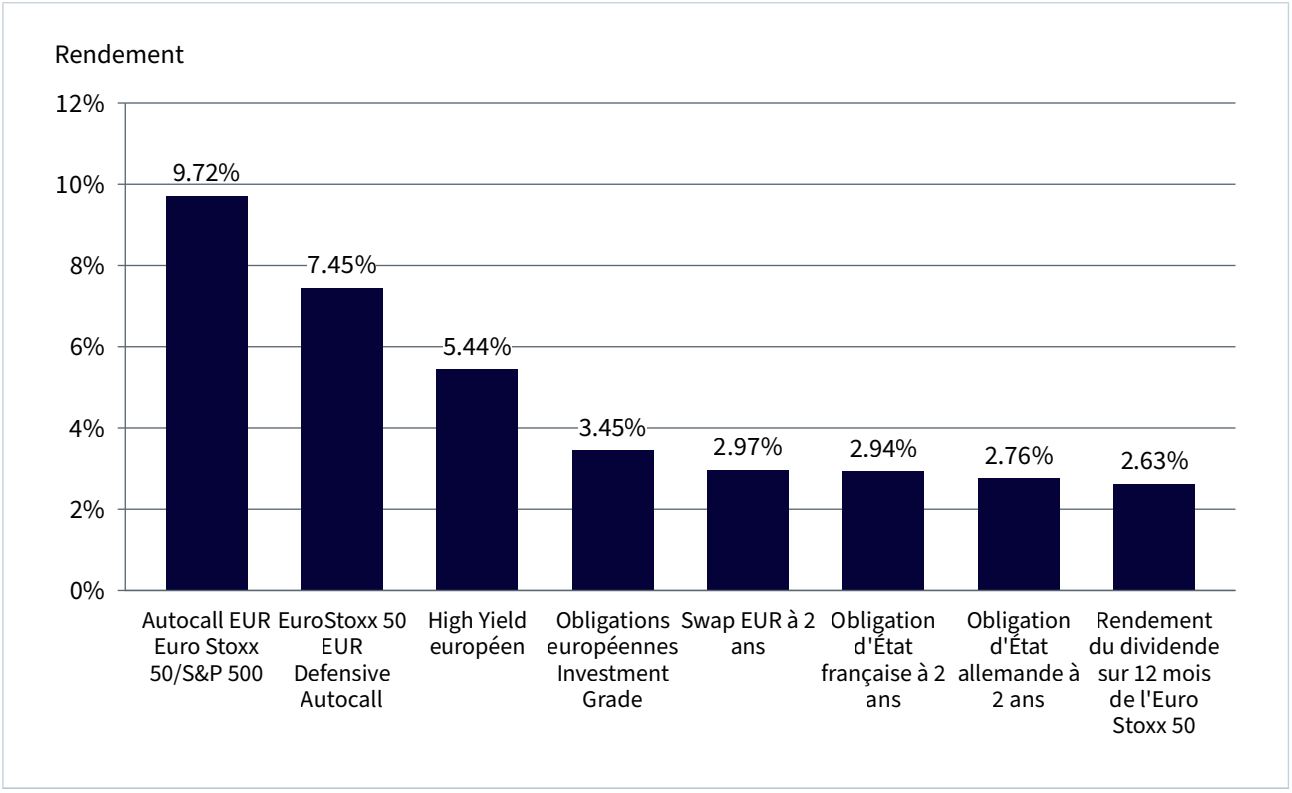


À titre d'illustration uniquement. Cette analyse s'appuie sur des hypothèses et ne constitue ni la performance effective du fonds, ni une garantie de celle-ci. Les performances enregistrées peuvent varier sensiblement, avec notamment un risque de perte en capital. **Les prévisions ne sauraient garantir les performances à venir ; tout placement implique des risques ainsi que des incertitudes.**

2. Rendement supérieur à celui des placements obligataires traditionnels

Les produits autocallables sont des dérivés qui offrent un coupon contractuel dans de nombreux scénarios de marché, généralement à condition que le marché ne soit pas en baisse de 20 % ou 30 % sur plusieurs années. Cette caractéristique de revenu invite à une comparaison avec les obligations. Les stratégies autocallables à rendement défini qui investissent dans un portefeuille diversifié de produits autocallables se comparent favorablement aux investissements obligataires en termes de potentiel de rendement. Comme indiqué ci-dessous, ces rendements élevés proviennent de dérivés qui capturent à la fois la prime de risque actions et la prime de risque de volatilité.

Figure 2 : Prime de rendement : comparaison entre produits autocallables et placements obligataires traditionnels

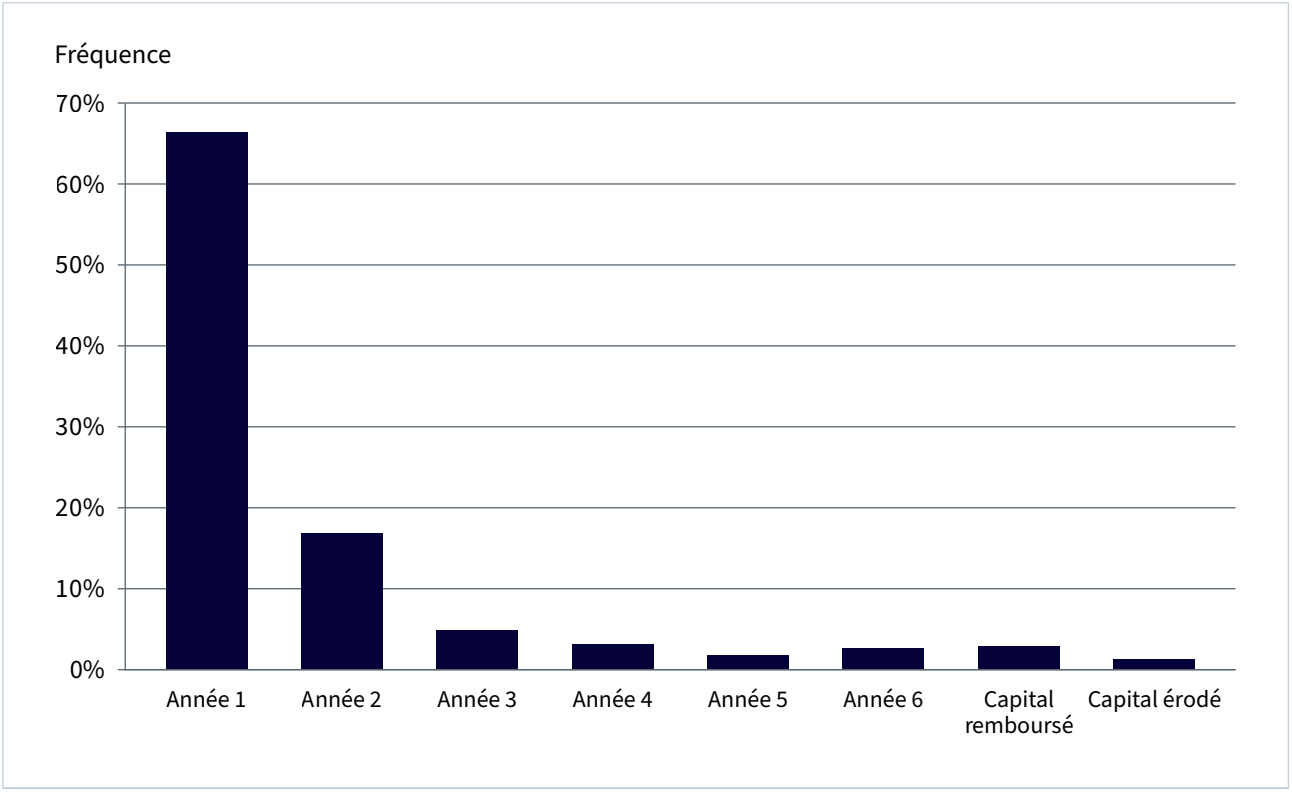


Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. au 6 août 2026. **Les performances passées ne garantissent en rien les résultats futurs ; tout placement est susceptible de voir sa valeur diminuer.**

3. Les produits autocallables ont, par le passé, affiché des rendements positifs plus souvent que ce que laissent supposer les modèles de valorisation traditionnels

Les coupons des produits autocallables sont en partie rendus possibles grâce à une exposition à l'optionalité de vente (put) en cas de repli du marché : les investisseurs s'exposent ainsi à un risque de perte en capital si la baisse perdure, par exemple une chute de l'ordre de -30 % sur une période d'environ six ans. Néanmoins, les pertes en capital ont, par le passé, été moins fréquentes que ne le laissent entendre les modèles dérivés. Ces derniers omettent en effet de considérer l'effet de la prime de risque actions et de la prime de risque de volatilité, au regard des performances effectivement observées sur les marchés. À mesure que l'horizon d'investissement s'allonge, l'écart entre les rendements effectivement réalisés et ceux prévus par les modèles s'est généralement creusé. À titre d'illustration, sur des horizons d'un an et de six ans, l'écart entre la probabilité historique et celle implicite dans le modèle d'une chute de 35 % du marché européen s'établit à environ 2 % et 10 %, respectivement. Ce constat souligne combien les maturités longues jouent un rôle clé dans les placements à rendement défini. Les produits autocallables à échéance plus lointaine laissent davantage de temps aux marchés sous-jacents pour rebondir après une phase de turbulences ; dans le même temps, ils permettent aux investisseurs de tirer un meilleur parti des deux primes liées à la durée.

Figure 3 : Fréquence historique des résultats des produits autocallables à barrière plate sur l'EuroStoxx 50 sur 6 ans (niveau de protection du capital à 75 %)



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. Les résultats historiques relatifs à la barrière utilisent la valeur de clôture quotidienne observable de l'EuroStoxx 50 rendement prix pour calculer la fréquence d'échéance à chaque date anniversaire, sur la période du 01/01/1987 au 06/08/2026. La fréquence des baisses de plus de 25 % sur des périodes glissantes de six ans est calculée sur la période du 01/01/1987 au 06/08/2026 (EuroStoxx 50), du 01/07/1988 au 06/08/2026 (indice SMI) et du 01/01/1984 au 06/08/2026 (FTSE 100). **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

4. Pourquoi les résultats historiques semblent-ils « trop beaux pour être vrais »

Prime de risque actions : un moteur structurel essentiel de rendement

La prime de risque actions représente le rendement supplémentaire que les investisseurs attendent en échange de la détention d'actions plutôt que d'actifs sans risque. Elle les rémunère pour l'acceptation de risques non diversifiables : cyclicité des résultats, chutes de marché, contraction des valorisations, tensions sur la liquidité ou encore incertitude quant aux flux de trésorerie à long terme. Les produits autocallables tirent leur exposition à la prime de risque actions de la structure même de leur rendement, indexé sur la performance des actions. Sur de longues périodes d'investissement, les marchés actions ont, dans l'ensemble, affiché des rendements réalisés supérieurs aux rendements à terme implicites des options[1]. Cet écart correspond à la prime que les investisseurs réclament en contrepartie du risque associé au marché actions.

1 Calculé sur la base des taux sans risque et, le cas échéant, des rendements de dividendes.

Le Graphique 4 met en évidence cette relation pour les principaux indices de marché en Europe, aux États-Unis et au Royaume-Uni. On y constate que, sur des périodes de six ans, les rendements réalisés ont, bien plus souvent qu'à un an, dépassé les rendements implicites à terme.

Figure 4 : Les rendements réalisés des marchés dépassent systématiquement les anticipations implicites

Pourcentage du temps où le rendement réalisé du marché a dépassé le rendement implicite à terme	Large caps européennes	Large caps américaines	Large caps britanniques
Période de détention d'un an	68 %	84 %	74 %
Période de détention de six ans	93 %	100 %	94 %

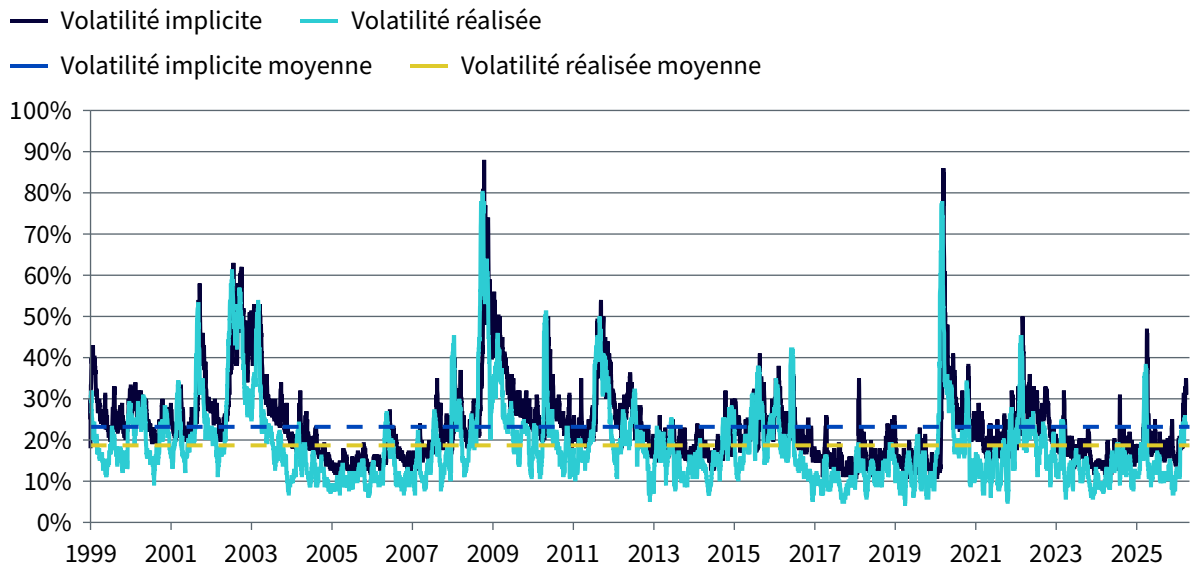
Source : WisdomTree, Bloomberg, GS Marquee. Les rendements à terme neutres au risque sont déterminés à partir des données extraites des options, tandis que les rendements réalisés du marché s'appuient sur les variations de prix de l'indice de référence, sur la période allant du 31/01/2002 au 31/03/2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

5. Prime de risque de volatilité : une source de rendement supplémentaire

La prime de risque de volatilité traduit le fait que, sur la durée, la volatilité implicite des options a généralement tendance à excéder la volatilité réalisée par la suite. Le Graphique 5 met en parallèle la volatilité implicite à un mois du VSTOXX et la volatilité réalisée de l'Euro Stoxx 50. Historiquement, la volatilité implicite (ligne bleue) s'est généralement située au-dessus de la volatilité réalisée (ligne dorée), ce qui indique que les investisseurs ont souvent payé une prime pour une protection contre la baisse.

L'exposition à la prime de risque de volatilité — souvent qualifiée de position « vendeuse de volatilité » — représente une source majeure de rendement pour les produits autocallables. Le niveau d'exposition se distingue de celui d'autres stratégies à rendement défini, comme les ETF buffer, qui ne profitent pas autant de cet effet — leur exposition à la vente de volatilité restant plus limitée.

Figure 5 : Volatilité réalisée et implicite de l'indice EuroStoxx 50



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., du lundi 4 janvier 1999 au mardi 28 avril 2026. La volatilité implicite s'appuie sur l'indice VSTOXX, alors que la volatilité réalisée résulte d'un calcul sur 20 jours glissants, fondé sur les rendements quotidiens de l'Euro Stoxx 50. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Partie 2.
Identifier les pondérations optimales des produits autocallables

Dans cette section

2.1. Alpha au-delà du portefeuille 60/40 10
2.2. Recherche d'un poids « optimal » 13
2.3. Pourquoi l'horizon d'investissement est important 17
2.4. Implications pour l'allocation stratégique 20

Dans cette section, nous examinons comment les stratégies autocallables à rendement défini peuvent s'intégrer dans un portefeuille traditionnel composé d'actions et d'obligations. Nous évaluons d'abord si une stratégie autocallable à rendement défini génère des rendements supérieurs à ceux expliqués par un portefeuille de référence, puis utilisons une analyse multi-portefeuille pour estimer son allocation aux côtés des actions mondiales et des obligations mondiales selon différents niveaux de risque et sur différents horizons d'investissement.

2.1. Alpha au-delà du portefeuille 60/40

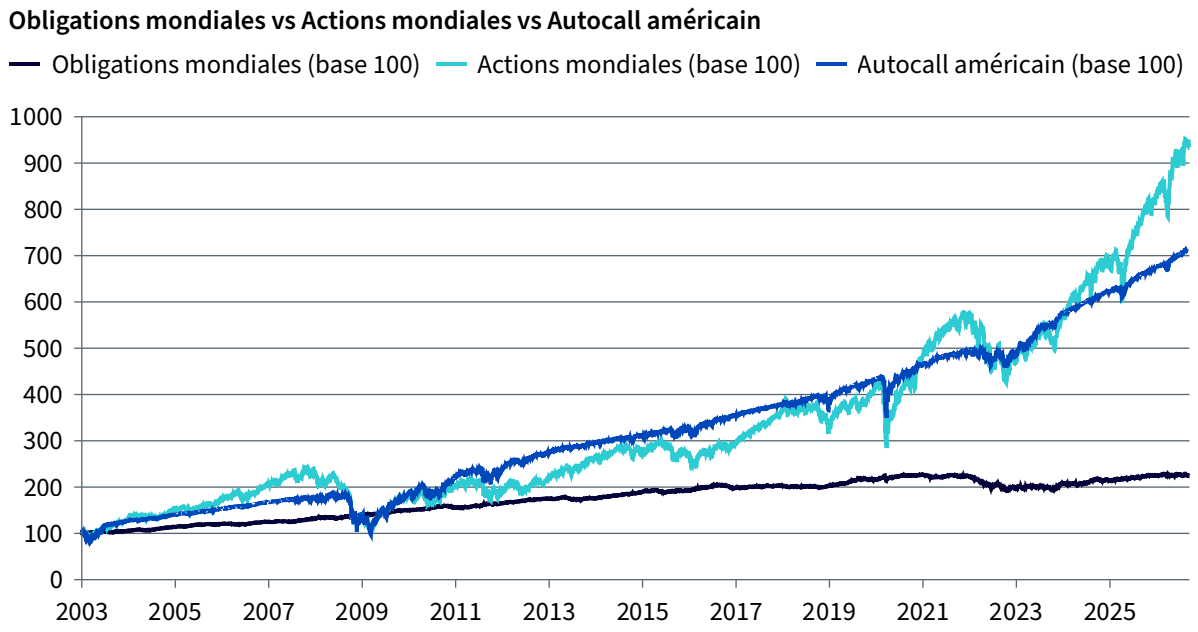
Pris isolément, un rendement attrayant ou un ratio de Sharpe élevé ne montre pas ce qu'un investissement apporte à un portefeuille existant. Une partie du rendement peut refléter des expositions aux actions et obligations déjà détenues par l'investisseur. Nous mesurons donc le rendement au-delà de ce qu'expliquerait un portefeuille composé à 60 % d'actions et 40 % d'obligations, ainsi que le risque résiduel associé à ce rendement. Pour cet exercice, nous réalisons un backtest d'une stratégie autocallable à rendement défini, basée sur des produits autocallables step-down américains, de janvier 2003 à août 2026. Le portefeuille investit dans jusqu'à 52 contrats autocallables sur le S&P 500, initiés à des intervalles hebdomadaires et remplacés lorsqu'ils sont rappelés ou arrivent à échéance, ce qui en fait un portefeuille diversifié de produits autocallables où le risque lié à l'échéance et le pin risk[2] sont réduits. Chaque contrat

2 Le risque de pin désigne le risque qu'une variation marginale du sous-jacent à la date d'observation détermine si un autocallable verse son coupon et est remboursé par anticipation ou reste en cours, entraînant une variation discontinue des flux de trésorerie attendus. Dans un portefeuille composé de nombreux autocallables dont les dates d'observation sont échelonnées, aucun résultat individuel ne domine la performance globale. Cet effet s'atténue donc par la diversification, et le profil de rendement du portefeuille est plus régulier.

a une durée maximale de six ans, des dates d'observation annuelles et des barrières de rappel qui diminuent de 100 % à 95 %, 90 %, 85 %, 80 % et 69 % du niveau initial de l'indice. Une barrière de protection du capital de 64 % du niveau initial de l'indice s'applique à l'échéance.

Comme le montre le Graphique 6, l'intégration des produits autocallables à la stratégie permet de rendre la trajectoire de rendement beaucoup plus régulière sur le long terme, tout en générant un rendement cible comparable à celui des actions sur la même période.

Figure 6 : Performance à long terme des obligations mondiales, des actions internationales et d'une stratégie autocallable à rendement défini basée sur des options sur le S&P 500



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

En nous appuyant sur 283 observations mensuelles couvrant la période de février 2003 à août 2026, nous confrontons la stratégie autocallable à rendement défini à neuf autres actifs. Pour chaque cas, nous effectuons une régression des rendements mensuels sur l'indice de référence 60/40, puis nous déterminons un ratio d'évaluation en divisant l'alpha résiduel estimé par la volatilité des résidus issus de cette régression. Un ratio d'évaluation plus élevé traduit une performance supérieure à celle expliquée par l'indice de référence, rapportée à chaque unité de risque résiduel. Les indices servant à composer le portefeuille de référence 60/40 sont les suivants : le MSCI ACW Total Return Index, pour 60 %, et le Bloomberg Global Aggregate Total Return Index, pour 40 %.

Figure 7 : Ratio d'évaluation portant sur neuf actifs, parmi lesquels figure la stratégie autocallable à rendement défini

Actif	Ratio d'évaluation	Alpha annualisé	Volatilité résiduelle
Actions américaines	0,38	1,7 %	4,5 %
Stratégie autocallable à rendement défini	0,34	2,1 %	6,2 %
Crédit High Yield mondial	0,32	1,6 %	5,1 %
Obligations d'État de la zone euro	0,24	1,1 %	4,4 %
Crédit Investment Grade européen	0,21	0,7 %	3,3 %
Obligations d'État américaines	0,14	0,6 %	4,4 %
Crédit Investment Grade américain	0,03	0,1 %	5,1 %
Immobilier coté	-0,01	-0,1 %	14,0 %
Actions mondiales	-0,11	-0,3 %	2,4 %
Actions européennes	-0,4	-3,8 %	9,5 %

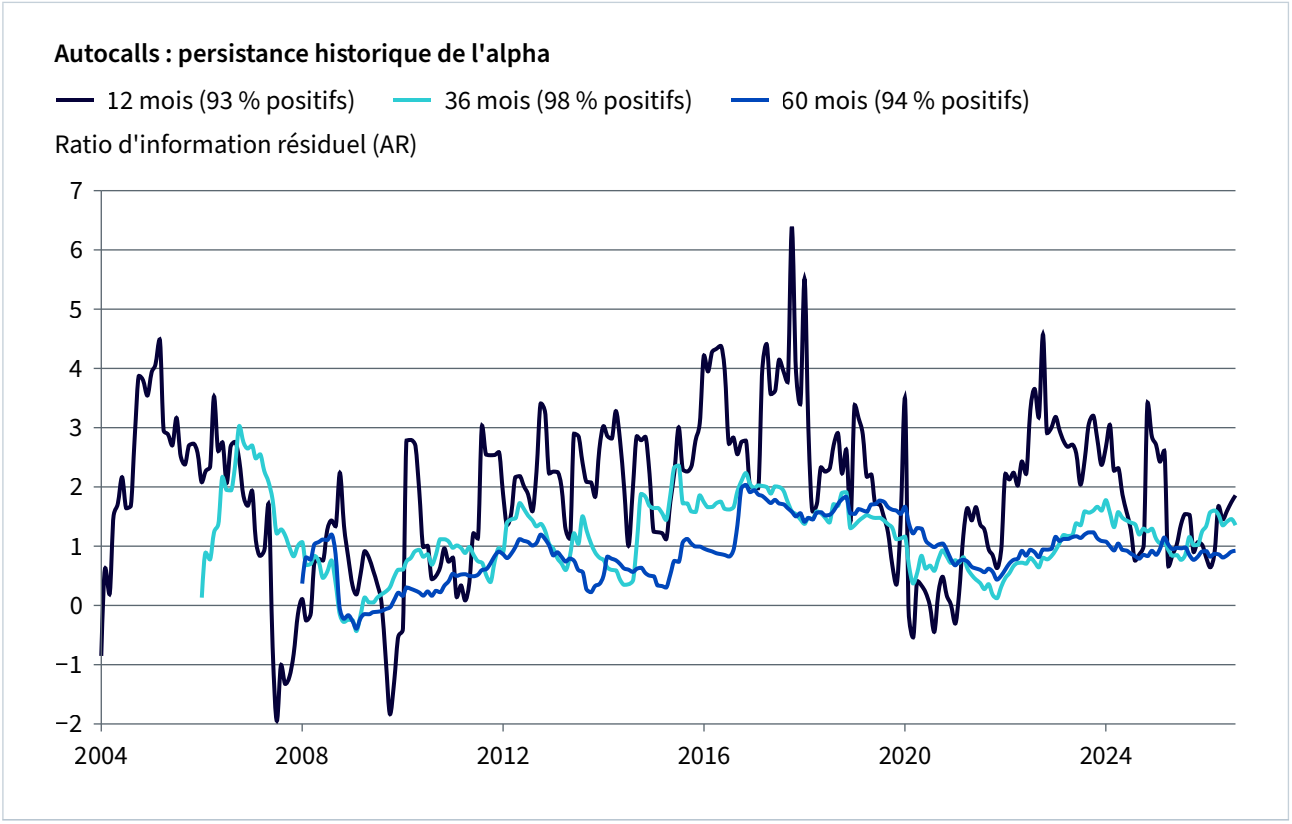
Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Le Graphique 7 montre que les stratégies autocallables à rendement défini présentent l'alpha annualisé estimé le plus élevé (2,1 %) ainsi que le deuxième ratio d'évaluation le plus élevé (0,34), ce qui indique un rendement positif important, non expliqué par l'indice de référence 60/40, par unité de risque résiduel. Le résultat suggère que le rendement historique de la stratégie n'était pas simplement une reproduction de l'exposition au marché d'un portefeuille 60/40, mais allait au-delà. Cela indique que ces stratégies pourraient apporter une contribution supplémentaire à un portefeuille multi-actifs.

Le graphique 8 illustre le ratio d'évaluation, calculé sur des fenêtres glissantes de 12, 36 et 60 mois. Au plus fort de la crise financière mondiale, le ratio sur 60 mois est brièvement passé en territoire négatif. Le ratio calculé sur 12 mois présente davantage de volatilité, passant en territoire négatif entre 2008 et 2010, puis à nouveau en 2020. Cela met en évidence deux points importants :

+ L'efficacité positive du rendement résiduel des stratégies autocallables à rendement défini s'est manifestée sur l'essentiel de l'échantillon historique, sans se limiter à une seule période particulièrement favorable.
+ Bien que les performances à court terme soient davantage influencées par l'évolution des marchés — ce qui les rend plus irrégulières —, la valeur ajoutée des stratégies autocallables à rendement défini, elle, s'avère nettement plus constante sur la durée et à travers l'ensemble des cycles de marché.

Figure 8 : Ratio d'évaluation glissant pour la stratégie autocallable à rendement défini



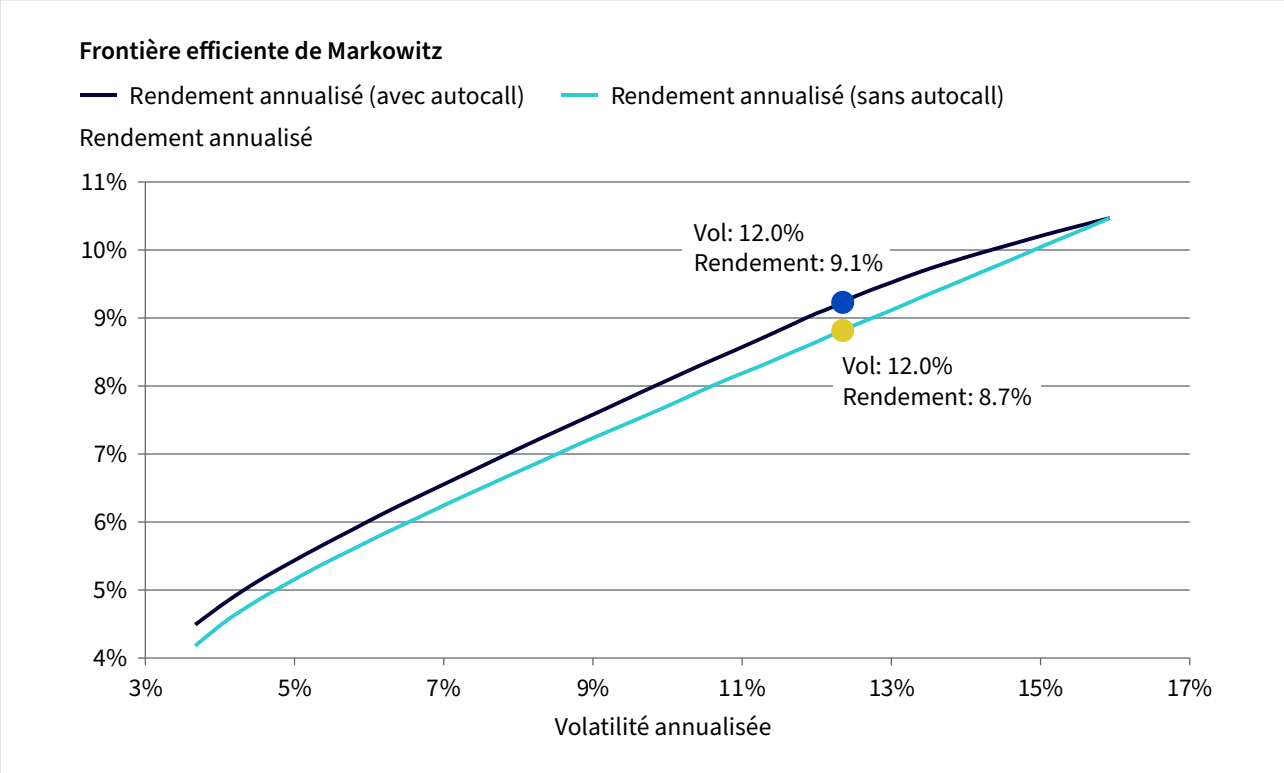
Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

2.2. Recherche d'un poids « optimal »

Après avoir analysé les avantages en matière de diversification qu'apportent les stratégies autocallables à rendement défini, nous nous penchons sur la proportion qu'un investisseur pourrait envisager de leur consacrer. Pour cela, nous élaborons une frontière efficiente de Markowitz en combinant trois composantes : une stratégie autocallable step-down défensive américaine (présentée plus haut), un indice actions mondial – le MSCI AC World net TR – ainsi qu'un indice obligataire mondial, le Bloomberg Global-Aggregate Total Return. La frontière détermine, pour chaque niveau de risque, le rendement espéré maximal ainsi que les pondérations d'actifs associées.

Le Graphique 9 met en parallèle les frontières efficientes, selon que la stratégie autocallable à rendement défini soit intégrée ou non. L'intégration de la stratégie permet d'obtenir un rendement annualisé supérieur pour un niveau de volatilité cible identique. Par exemple, sur les 23 dernières années, intégrer une stratégie autocallable à rendement défini dans une allocation visant une volatilité cible de 12 % a généré un rendement annualisé supérieur de 0,4 % par rapport à une allocation qui en était dépourvue.

Figure 9 : Frontière efficiente de Markowitz, avec ou sans stratégie autocallable à rendement défini



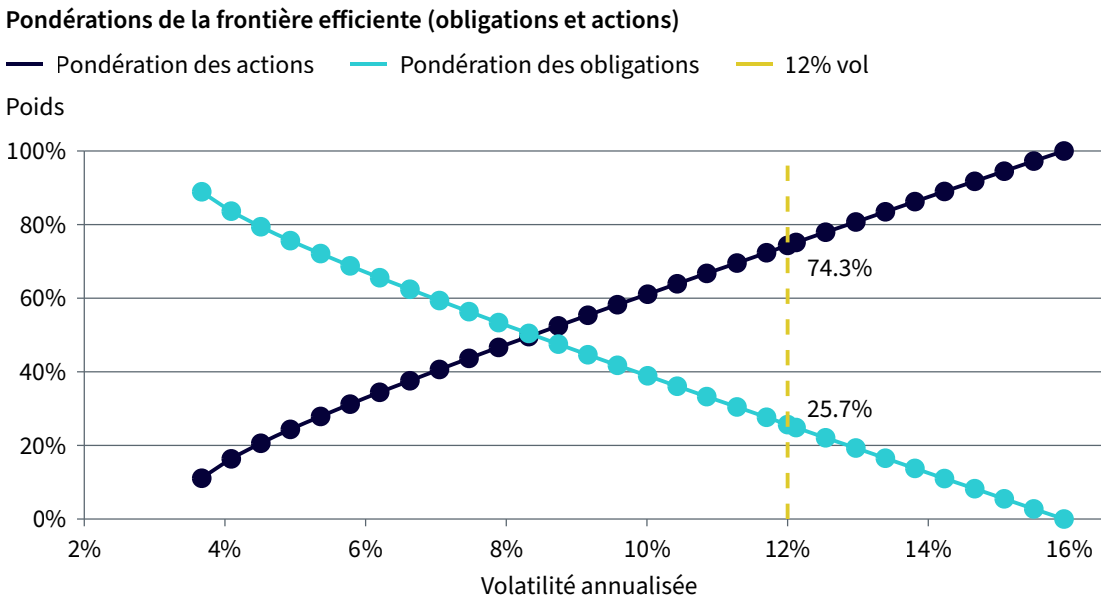
Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Comme l'illustre le Graphique 11, lorsque la stratégie autocallable à rendement défini est introduite en tant que troisième actif, la composition optimale du portefeuille — celle qui maximise le rendement pour un niveau de volatilité donné — inclut cette stratégie à pratiquement tous les niveaux de volatilité.

À titre d'exemple, lorsque seules les actions et les obligations sont disponibles, le portefeuille optimal ciblant une volatilité de 12 % se compose de 75 % d'actions et 25 % d'obligations. Pour un portefeuille à 12 % de volatilité, la pondération de la stratégie autocallable à rendement défini s'élève à 64 %, tandis que les pondérations optimales des actions et des obligations diminuent (voir Graphique 11).

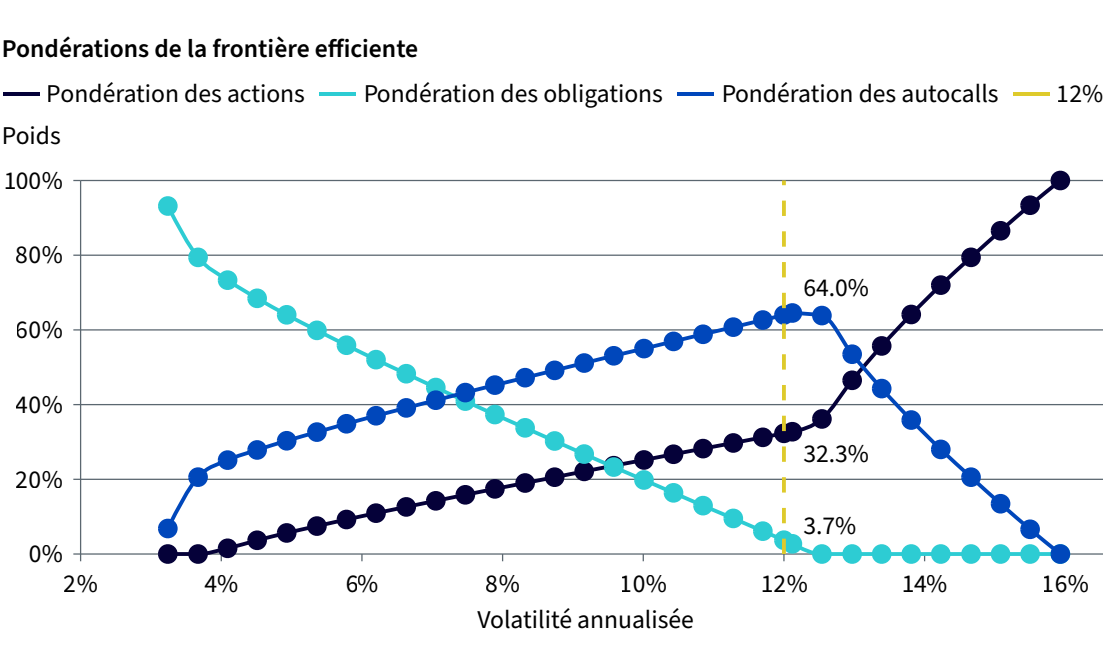
Lorsque l'objectif de volatilité est plus faible, la part attribuée à la stratégie à rendement défini diminue, au bénéfice d'une pondération plus élevée des obligations. Dès que le seuil de 12 % est franchi, la pondération de la stratégie à rendement défini recule, au profit d'une allocation plus marquée en actions. Cela dit, l'allocation optimale à la stratégie demeure supérieure à 20 % pour l'ensemble des portefeuilles, hormis pour les cas les plus extrêmes. On observe aussi que, dans le cas de portefeuilles affichant une faible volatilité (jusqu'à 12 %), la stratégie autocallable à rendement défini tend à se substituer aux actions, jouant ainsi le rôle de relais. À l'inverse, lorsque la volatilité augmente, ce sont les obligations qui sont progressivement évincées, la stratégie venant alors prendre leur place.

Figure 10 : Pondérations optimales sur la frontière efficiente, dans l'hypothèse où seules les actions et les obligations sont accessibles



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Figure 11 : Pondérations optimales sur la frontière efficiente après intégration de la stratégie autocallable à rendement défini



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

À noter : l'analyse présentée ci-dessus repose sur un backtest, permettant ainsi d'étendre la série chronologique appliquée à la stratégie autocallable à rendement défini. Cependant, lorsque l'on considère les 13 années d'historique du fonds à rendement défini aux côtés des actions et obligations britanniques, on observe une tendance comparable à celle illustrée dans le Figure 12.

Figure 12 : Pondérations optimales le long de la frontière efficiente, établies pour divers niveaux de volatilité cible à partir de 13 années d'historique réel du fonds britannique, ainsi que des rendements des actions et obligations du Royaume-Uni

Volatilité annualisée	Pondération des actions britanniques	Pondération des obligations britanniques	Pondération du fonds Defined Return
7.0 %	5.7 %	55.7 %	38.6 %
8.0 %	12.8 %	36.9 %	50.3 %
10.0 %	22.0 %	12.6 %	65.4 %
12.0 %	65.5 %	0.0 %	34.5 %

Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Le Figure 13 présente une nouvelle optimisation de portefeuille, cette fois à partir de fenêtres d'estimation glissantes sur un, trois, cinq et dix ans. Cela nous permet de tester la robustesse des résultats ci-dessus. Deux constats se dégagent :

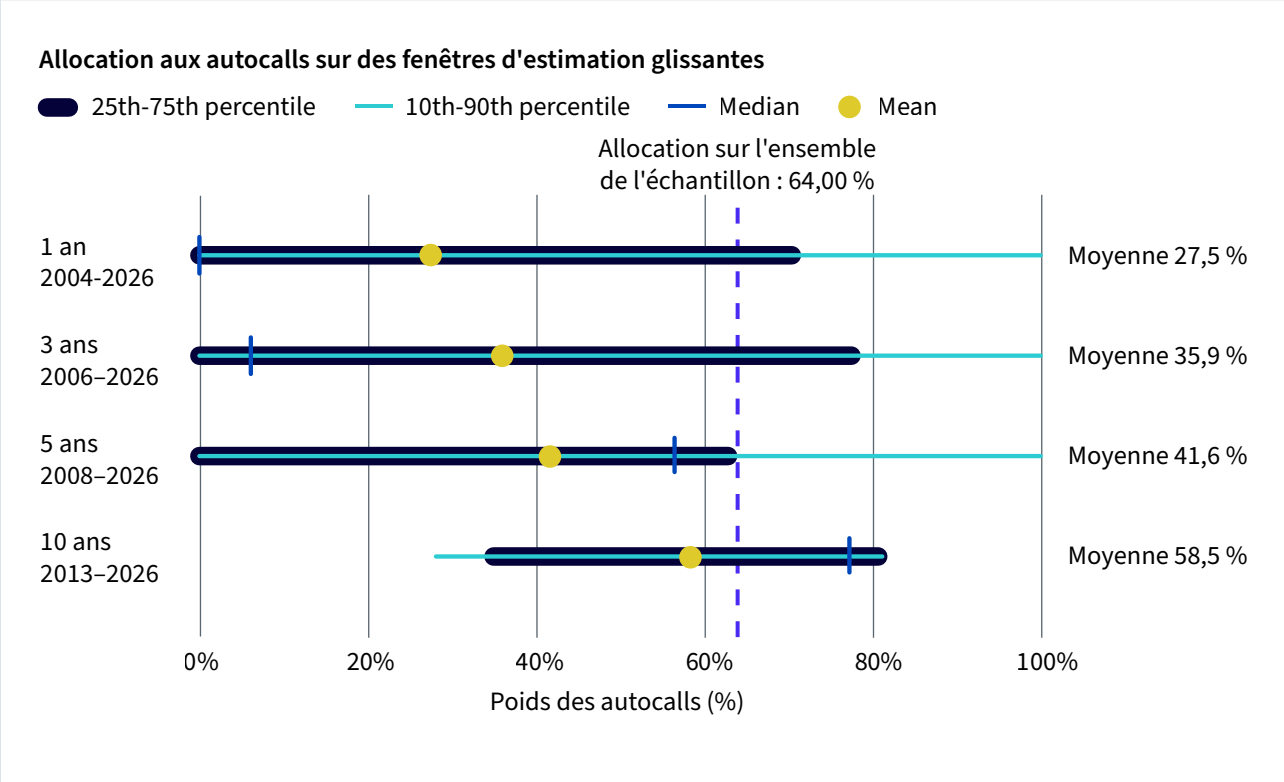
+ En moyenne, plus de 20 % de l'allocation est consacrée aux stratégies autocallables à rendement défini, quel que soit l'horizon d'investissement. Lorsque la durée de la fenêtre s'étend, la pondération moyenne de la stratégie autocallable à rendement défini passe de 27,5 % à 58,5 % ; en effet, des périodes plus longues englobent une gamme de conditions de marché plus étendue.
+ À mesure que l'horizon s'étend, la dispersion des allocations optimales diminue, traduisant ainsi des pondérations plus uniformes lorsque le modèle s'appuie sur un historique de rendement plus étendu. À l'échelle de dix ans, le 10e centile englobe toujours plus d'un quart de la stratégie à rendement défini.

L'écart constaté entre moyenne et médiane révèle une distribution inégale des allocations. Sur une période d'un an, près de 65 % des estimations ne donnent en réalité aucun poids à la stratégie ; ce sont les phases de forte allocation qui tirent la moyenne vers le haut. Sur dix ans, des allocations parfois plus faibles tirent la moyenne en dessous de la médiane.

La distinction entre fenêtres d'estimation courtes et longues traduit les conditions de marché prises en compte par chacune. Lorsque les marchés connaissent une progression soutenue, le plafond de performance des produits autocallables peut jouer en faveur des actions. À l'inverse, en cas de repli marqué, les obligations sont souvent mieux armées pour préserver le capital. Des

périodes d'observation étendues englobent une palette plus large de conditions ainsi qu'un plus grand nombre de paiements de coupons ; il en résulte que la stratégie affiche un poids estimé supérieur lorsque la période d'estimation s'allonge. En d'autres termes, la pondération optimale à accorder à une stratégie de rendement défini à court terme varie considérablement selon la performance des marchés durant l'intervalle considéré. L'allocation peut être faible, par exemple, lors d'un marché haussier marqué. Cependant, à mesure que l'horizon s'étend, les allocations en faveur de la stratégie gagnent en régularité. En effet, les marchés ne suivent jamais la même trajectoire très longtemps et, sur la durée, la diversification, conjuguée à la distribution plus étroite de la stratégie à rendement défini, en renforce la pertinence.

Figure 13 : Répartition de l'allocation aux produits autocallables sur diverses fenêtres d'estimation glissantes



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

2.3. Pourquoi l'horizon d'investissement est important

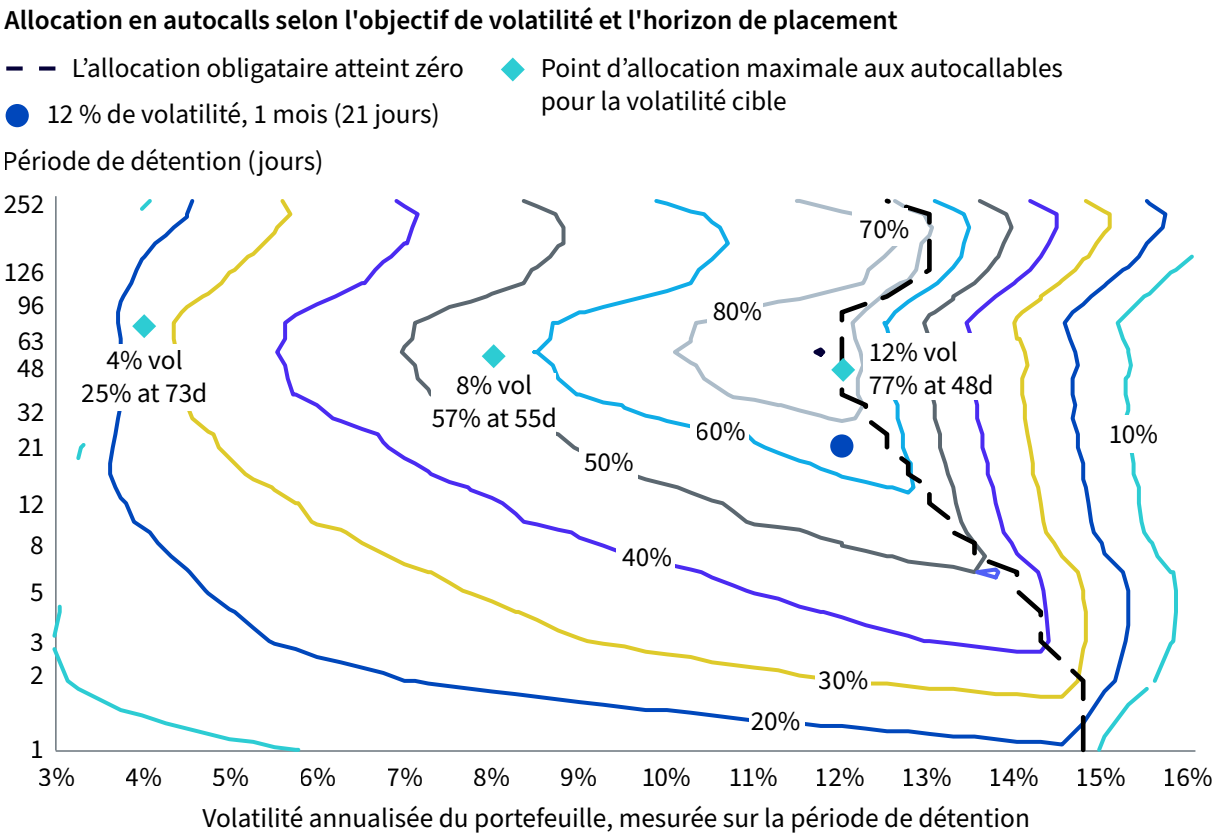
L'horizon d'investissement joue un rôle déterminant dans les placements à rendement défini. Il convient également de tenir compte de la période d'estimation, laquelle fixe le nombre d'observations retenues pour le calcul du rendement attendu et de la volatilité. Cela diffère de la période de mesure du rendement. Jusqu'ici, chaque rendement a été évalué sur une base mensuelle. Nous vérifions ensuite si ce changement affecte l'allocation indiquée. Sur de brèves

périodes d'observation, la performance des stratégies autocallables à rendement défini dépend avant tout des fluctuations de valorisation, elles-mêmes liées à la valeur anticipée des coupons futurs et du remboursement. Sur des horizons plus étendus, ces anticipations se traduisent peu à peu par la perception effective des coupons, par les remboursements automatiques, ainsi que par un rapprochement progressif avec les rendements réellement distribués. La tendance conditionnelle, comparable à celle observée sur une obligation, de convergence vers la valeur nominale, peut en partie éclairer la moyenne des rendements constatée sur les valeurs des produits autocallables sur des périodes plus longues, tout comme la baisse de la volatilité annualisée relevée à mesure que la durée de détention s'accroît.

Pour mesurer l'effet des horizons de détention, nous développons l'analyse de Markowitz en calculant le rendement et le risque du portefeuille sur différentes périodes d'observation, allant d'une journée jusqu'à une année. Afin de renforcer la robustesse, nous calculons la moyenne des estimations de volatilité obtenues à partir de séries de rendements non superposées, chacune débutant à une date différente.

Le Graphique 14 illustre la pondération allouée à la stratégie autocallable à rendement défini qui optimise le rendement attendu du portefeuille, selon l'horizon de détention et le niveau de volatilité annualisée visés. Avec une cible de volatilité fixée à 12 %, sa pondération évolue : elle s'établit à près de 16 % sur une journée, grimpe à 64 % sur un mois, avant d'atteindre 74 % sur trois mois. On observe ce phénomène avec la majorité des cibles de volatilité : en règle générale, plus l'horizon de détention s'allonge, plus le modèle tend à augmenter l'allocation à la stratégie. À droite de la ligne en pointillés, la pondération des obligations tombe à zéro ; pour viser une volatilité plus élevée, il faut alors augmenter la part d'actions, ce qui diminue d'autant l'allocation aux produits autocallables.

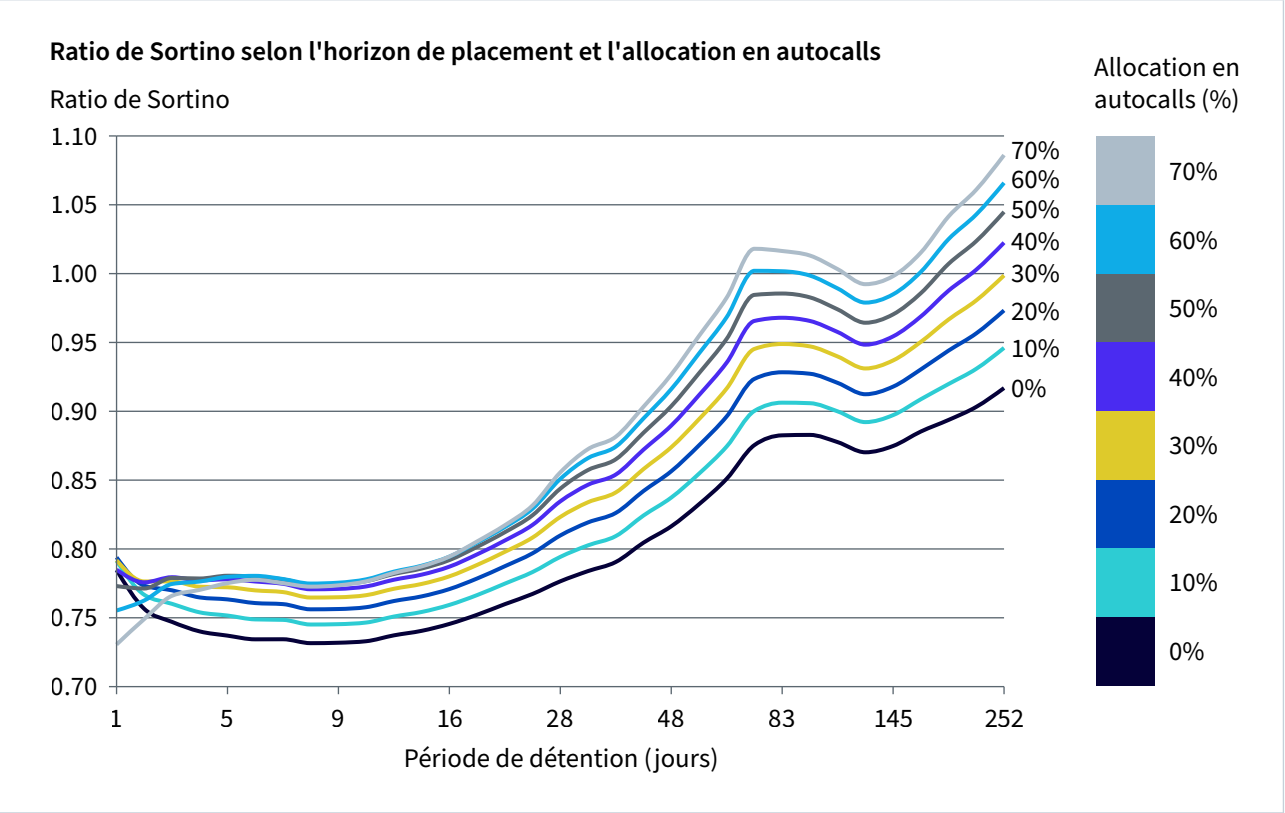
Figure 14 : Répartition optimale sur les produits autocallables en fonction de l'objectif de volatilité et de l'horizon d'investissement



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Le Graphique 15 compare les ratios de Sortino selon les périodes de détention et pour des allocations à une stratégie de produits autocallables à rendement défini, avec un objectif de volatilité de portefeuille de 12 %. Le ratio mesure le rendement annualisé supérieur à un taux monétaire de 2 %, rapporté à la déviation négative. Sur un horizon d'un an, augmenter la pondération des produits autocallables de 0 à 70 % fait passer le ratio de Sortino d'environ 0,92 à 1,09, tandis que la déviation négative diminue de 6,5 % à 6,1 %. Cette amélioration n'est pas observée à l'horizon quotidien. Les résultats suggèrent que les produits autocallables à rendement défini peuvent améliorer la performance historique ajustée du risque de baisse sur des périodes de détention plus longues.

Figure 15 : Ratio de Sortino selon l'horizon de détention et le niveau d'allocation aux produits autocallables



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. GS Marquee, au 24 août 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

2.4. Implications pour l'allocation stratégique

Dans l'ensemble, les résultats suggèrent que les stratégies autocallables à rendement défini peuvent constituer un complément aux actions et aux obligations. Ils apportent une diversification — en atteste leur ratio d'évaluation élevé — et, sur la plupart des niveaux de volatilité, représentent une composante stratégique majeure des portefeuilles optimaux à long terme. Dans l'ensemble, nos analyses de portefeuille confèrent des pondérations notables aux stratégies autocallables à rendement défini, et ce, tout au long de la frontière efficiente. Ces pondérations dépendent des données et des hypothèses retenues, mais elles tendent à se stabiliser à mesure que l'on dispose de séries historiques plus étendues ; il est rare qu'elles descendent en deçà de 20 %.

Sur le plan de la construction de portefeuille, la localisation des stratégies à rendement défini n'a guère d'importance. Selon l'objectif poursuivi, ils peuvent être inclus dans l'allocation aux actifs alternatifs d'un investisseur ou, dans certains cas, se substituer en partie aux actions.

Les résultats du ratio d'évaluation en coupe transversale confirment cette flexibilité : les rendements définis affichent un AR de 0,34, supérieur à celui des autres actifs de diversification

de la comparaison, tout en générant le résidu alpha estimé le plus élevé. Pour les investisseurs allouant depuis une poche d'actifs alternatifs, ce profil de rendement différencié soutient son rôle de complément aux actifs traditionnels. Pour ceux qui financent l'allocation à partir des actions, son rendement indexé sur les actions et sa protection conditionnelle contre la baisse en font un moyen naturel de remodeler, plutôt que simplement réduire, l'exposition aux actions.

En définitive, il n'existe pas de modèle capable de définir la pondération optimale pour chaque investisseur, celle-ci étant tributaire de l'horizon de placement et des objectifs de risque propres à chacun. Toutefois, les résultats montrent que les stratégies autocallables à rendement défini représentent un atout majeur au sein d'un portefeuille multi-actifs, notamment pour les investisseurs dont l'horizon s'étend du moyen au long terme.

Partie 3.
Solutions de mise en œuvre

La gamme Defined Return de WisdomTree est pilotée par une équipe d'investissement spécialisée, forte d'une solide expérience en trading, structuration et gestion du risque pour des solutions d'investissement reposant sur les dérivés.

Alliant plusieurs décennies d'expérience institutionnelle sur les dérivés à un historique solide et éprouvé dans la gestion de stratégies autocallables au sein de structures UCITS, l'équipe vise à offrir des résultats d'investissement plus prévisibles grâce à des portefeuilles de rendement défini gérés activement. L'équipe a lancé le premier fonds UCITS autocallable au Royaume-Uni en 2013 et a atteint son objectif d'investissement à long terme sur plus de 12 ans de gestion de portefeuille en conditions réelles à travers plusieurs cycles de marché. Un élément central de la philosophie d'investissement de l'équipe consiste à préserver son indépendance vis-à-vis des banques d'investissement et des émetteurs de produits structurés. Plutôt que de s'appuyer sur des indices propriétaires ou des modèles d'émission auprès d'une seule banque, l'équipe gère activement des portefeuilles diversifiés d'autocallables exécutés auprès de multiples contreparties, ce qui contribue à garantir des conditions tarifaires compétitives et un accès élargi aux opportunités de valeur relative sur les marchés. Cette approche institutionnelle et indépendante est au cœur du cadre de construction et d'exécution des portefeuilles de notre gamme.

WisdomTree Defined Return Autocallable EUR Active UCITS ETF

Devise : EUR | **Exposition prédominante :** Marchés de la zone euro

L'ETF cible les objectifs suivants :

+ Proposer une solution différente aux allocations en actions, en privilégiant une trajectoire d'investissement plus prévisible pour accroître la probabilité d'atteindre les résultats visés.
+ Cibler un rendement annualisé de 8 à 9 % sur le moyen à long terme.
+ Permettre une certaine résilience face à une forte correction des marchés sur le moyen ou le long terme, grâce aux mécanismes de protection conditionnelle intégrés aux produits autocallables sous-jacents.

WisdomTree Defensive Defined Return Autocallable EUR Active UCITS ETF

Devise : EUR | **Exposition prédominante :** Marchés de la zone euro

L'ETF cible les objectifs suivants :

+ Proposer une alternative aux allocations actions défensives, en cherchant à obtenir des résultats plus attendus grâce à une trajectoire d'investissement plus régulière.
+ Cibler un rendement annualisé de 6 à 7 % sur le moyen à long terme.
+ Permettre une certaine résilience face à une forte correction des marchés sur la durée, grâce aux mécanismes de protection conditionnelle intégrés aux produits autocallables sous-jacents.

Informations importantes

Communications commerciales diffusées dans l'Espace économique européen (« EEE ») et en Suisse : Le présent document a été publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, laquelle est agréée et réglementée par la Banque centrale d'Irlande.

Communications commerciales diffusées sur des territoires situés hors de l'EEE, excepté la Suisse : Le présent document a été publié et approuvé par WisdomTree UK Limited ou Atlantic House Investments Limited, toutes deux agréées et réglementées par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited et Atlantic House Investments Limited sont désignées aux présentes sous le nom « WisdomTree » (selon le cas). Notre Politique sur les conflits d'intérêts ainsi que l'inventaire des cas y afférents sont disponibles sur demande.

Cette communication commerciale est destinée à tous les investisseurs ; toutefois, les produits WisdomTree décrits dans le présent document et toute communication promotionnelle connexe peuvent faire l'objet de restrictions dans certains pays et être uniquement commercialisables auprès de catégories d'investisseurs particulières conformément aux lois et réglementations applicables. Si un produit n'est pas autorisé ou que sa distribution est restreinte dans votre juridiction, il incombe à toute personne ou entité en possession de ces informations de se renseigner sur toutes les restrictions applicables et de s'y conformer. Avant toute décision de placement, les investisseurs sont invités à consulter leurs conseillers juridiques, réglementaires, fiscaux et financiers afin d'évaluer la pertinence et les conséquences d'un investissement dans ces produits. Des informations concernant les produits WisdomTree peuvent être consultées sur le site wisdomtree.eu. WisdomTree ne fournit pas de conseil en investissement adapté à la situation individuelle de l'investisseur. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances historiques indiquées dans ce document peuvent s'appuyer sur des tests a posteriori. Ce type de test consiste à conduire une simulation à partir de données historiques pour évaluer la pertinence d'une stratégie d'investissement et calculer sa performance théorique. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et uniquement mentionnée à titre indicatif. À noter que les performances testées a posteriori ne sauraient représenter les performances réelles ni être interprétées comme une indication des performances réelles ou futures. La valeur de tout investissement peut être affectée par les fluctuations de change. Toute décision d'investissement devrait être prise sur la base des informations présentées dans le prospectus correspondant et après sollicitation de conseils financiers, fiscaux et juridiques indépendants. Le contenu du présent document ne saurait constituer un conseil d'investissement ni une offre de vente, ou une sollicitation liée à une offre d'achat des produits qu'il décrit ou d'investissement dans lesdits produits.

La présente communication commerciale doit être lue en parallèle du Prospectus, du

Document d'informations clés pour l'investisseur (« DICI ») et du Document d'informations clés relatif aux Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (« DIC relatif aux PRIIP ») pour les produits WisdomTree concernés, comme requis. En particulier, les investisseurs sont invités à lire attentivement les risques spécifiques détaillés sous la section intitulée « Profil de risque et de rendement » du DICI, sous la section intitulée « Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ? » du DIC relatif aux PRIIP, ainsi que sous la section intitulée « Risk Factors » du Prospectus de l'Émetteur, pour plus de précisions sur les risques associés à un placement dans le ou les produits décrits aux présentes. Pour plus d'informations sur le ou les produits indiciels cotés WisdomTree décrits aux présentes, comme la liste détaillée des investissements sous-jacents et la valeur liquidative indicative, veuillez consulter le site Internet de WisdomTree sur (www.wisdomtree.eu).

Un placement dans les produits indiciels cotés (« ETP », *Exchange-Traded Products*) de WisdomTree est tributaire de la performance de l'indice sous-jacent, déduction faite des coûts, mais n'a pas vocation à reproduire exactement cette performance. Un placement dans les fonds WisdomTree est tributaire de la performance des investissements sous-jacents, déduction faite des coûts.

Les ETP et les fonds WisdomTree impliquent respectivement de nombreux risques, dont notamment les risques généraux de marché associés à tout indice sous-jacent concerné, les risques de crédit liés au fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques inflationnistes, les risques de liquidité, le risque inhérent aux dérivés, ainsi que les risques juridiques et réglementaires.

Les informations contenues dans ce document ne sont pas et ne doivent en aucun cas être interprétées comme une publicité ou toute autre démarche visant à promouvoir une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de règlementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières.

Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne déclare ni ne garantit son exactitude ou sa justesse. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses

propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses affiliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.

Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certaines classes d'actifs et/ou certains secteurs. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution.

WisdomTree Issuer ICAV

Certains fonds pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (l'« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est un véhicule irlandais de gestion collective d'actifs à compartiments multiples (Irish Collective Asset-management Vehicle, « ICAV ») et à responsabilité séparée entre ses compartiments, agréé et réglementé par la Banque centrale d'Irlande (BCI) en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vertu du droit irlandais. Chaque fonds est représenté par une catégorie d'actions (les « Actions ») distincte émise par l'Émetteur WT.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen (l'«EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le site www.wisdomtree.eu. Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions.

La synthèse des droits de l'investisseur associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question.

Pour les investisseurs en Suisse :

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s).

Le prospectus (disponible uniquement en anglais) ainsi que les documents d'informations clés pour l'investisseur (DIC) (disponibles en allemand, français et italien) sont accessibles sur le site internet de WisdomTree : https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Pour les produits UCITS de WisdomTree uniquement: Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur. Certains des compartiments mentionnés dans ce document peuvent ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments qui ne sont pas enregistrés auprès de la FINMA ne peuvent être proposés qu'aux investisseurs qualifiés.

À L'INTENTION DES INVESTISSEURS EN FRANCE :

Pour plus d'informations sur le ou les produits indiciels cotés WisdomTree décrits aux présentes, telles que la liste détaillée des investissements sous-jacents et la valeur liquidative indicative, veuillez consulter le site Internet de WisdomTree à l'adresse (www.wisdomtree.eu).

Le produit est destiné aux investisseurs particuliers qui : (i) peuvent supporter la perte de capital, ne cherchent pas à préserver le capital et qui ne recherchent pas de garantie de capital ; (ii) ont des connaissances ou une expérience spécifique en matière d'investissement dans des produits similaires et sur les marchés financiers et (iii) recherchent un produit offrant une exposition à la performance de l'actif(s) sous jacent(s) et ont un horizon d'investissement en ligne avec la période de détention recommandée indiquée dans le DIC.

De même, la valeur liquidative indicative est spécifiée sur les pages Reuters et Bloomberg du produit et peut être également mentionnée sur les sites Internet des marchés de cotation du produit.

Les parts d'un produit indiciel coté qui sont acquises sur le marché secondaire ne peuvent généralement pas lui être revendues directement. Concernant les investisseurs qui ne sont pas des participants agréés, l'achat et la vente de parts doivent être réalisés sur un marché secondaire par l'intermédiaire d'un opérateur (par ex., un courtier) et peuvent donc être assujettis à des commissions et taxes supplémentaires. De plus, les investisseurs sont susceptibles de payer plus que la valeur liquidative en cours lors de l'acquisition des parts et de percevoir moins que la valeur liquidative en cours lors de leur cession.

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les risques spécifiques détaillés sous la section intitulée « Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ? » du Document d'informations clés relatif aux Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (« DIC relatif aux PRIIP »), ainsi que sous la section intitulée « Risk Factors » du

Prospectus de l'Émetteur, pour plus de précisions sur les risques associés à un placement dans le produit décrit aux présentes.

Les investisseurs sont informés que le prospectus est disponible en français et en anglais. Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s). Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou la remise d'Actions dans d'autres territoires peuvent être soumises à des restrictions légales. WT Issuer est un UCITS régi par la législation irlandaise et agréé par la Central Bank of Ireland en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, même s'il n'est pas nécessairement soumis aux mêmes règles que celles applicables à un produit similaire agréé en France.

Le Fonds a été enregistré par l'Autorité des marchés financiers pour commercialisation en France et peut être distribué aux investisseurs en France. Les copies de l'ensemble des documents (c.-à-d. le Prospectus, tout supplément ou addenda y afférent, le Document d'informations clés, les rapports annuels les plus récents et l'Acte constitutif) sont gracieusement mises à disposition en France chez l'agent centralisateur français, Société Générale, sise 29 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds sera effectuée sur la base des conditions stipulées dans le Prospectus et tous suppléments ou addendas y afférents.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que cet UCITS présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des extra-financiers dans sa gestion.

Pour les investisseurs en Monaco :

Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyée au public à Monaco.



WisdomTree.com
+44 (0) 207 448 4330