

Position AMF

La commercialisation des instruments financiers complexes – DOC-2010-05

Textes de référence : articles L. 533-11 à L. 533-13, L. 533-22-2-1 et L. 541-8-1 du code monétaire et financier ; articles 212-28 I, 314-6, 325-12, 411-126 et 421-25 du règlement général de l'AMF.

Contexte

Devant l'asymétrie d'information qui existe entre les investisseurs non professionnels et les producteurs ou distributeurs d'OPCVM ou de FIA à formule et de titres de créance complexes (notamment des EMTN complexes), la difficulté d'appréhension de ces produits par une clientèle non professionnelle et le risque de non-respect de leurs obligations par les personnes qui les commercialisent, l'AMF, en charge de la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers donnant lieu à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé et dans tous autres placements offerts au public¹, a décidé de rendre publique une position concernant la commercialisation directe de ces produits.

L'ACPR², chargée de la protection de la clientèle des organismes d'assurance, examine ces instruments financiers en tant que supports de contrats d'assurance sur la vie. Par conséquent, l'ACPR a décidé d'adopter une recommandation sur l'utilisation comme unité de compte de ces instruments financiers structurés qui présentent un risque de mauvaise commercialisation, afin de préciser les conditions dans lesquelles les organismes d'assurance et les intermédiaires pourront respecter leurs obligations législatives et réglementaires en matière d'information et de conseil.

La position de l'AMF :

- rappelle la responsabilité des prestataires de services d'investissement (y compris lorsqu'ils agissent à travers un agent lié), des conseillers en investissements financiers et des démarcheurs bancaires ou financiers dans l'information donnée aux clients non professionnels s'agissant des OPCVM ou de FIA à formule et des titres de créance complexes (notamment des EMTN complexes) ;
- appelle l'attention des prestataires de services d'investissement (y compris lorsqu'ils agissent à travers un agent lié), des conseillers en investissements financiers et des démarcheurs bancaires ou financiers sur les critères objectifs de risque de mauvaise commercialisation de ces instruments financiers complexes.

¹ Article L. 621-1 du code monétaire et financier.

² Recommandation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution portant sur la commercialisation des contrats d'assurance sur la vie en unités de compte constituées d'instruments financiers complexes, prise conformément au 3° du II de l'article L. 612-1 du code monétaire et financier.

SOMMAIRE

1. Sur le champ d'application de la position de l'AMF	3
1.1. Les instruments financiers concernés	3
1.2. Les situations concernées	3
1.3. Les personnes concernées	3
2. Sur les obligations du producteur et du distributeur dans la commercialisation des instruments financiers concernés	4
2.1. Rappel des dispositions législatives et réglementaires.....	4
2.2. Conséquences pour les distributeurs	7
3. Sur la détermination des critères objectifs permettant d'apprécier le risque de mauvaise commercialisation	8
3.1. Risque de mauvaise appréhension des risques par le client.....	8
3.2. Risque d'inintelligibilité de l'instrument financier proposé.....	12
4. Position	14
Annexe 1 – Mentions devant figurer dans les communications à caractère promotionnel et les supports commerciaux	17
Annexe 2 – Arbre de décision	18
Annexe 3 – Annexe technique : décomptes du nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte de l'instrument financier communément admis sur les structurations les plus usuelles (liste non limitative)	19

1. Sur le champ d'application de la position de l'AMF

1.1. Les instruments financiers concernés

La position de l'AMF s'applique aux instruments financiers suivants :

- aux OPCVM de droit français à formule visés à l'article R. 214-28 du code monétaire et financier ;
- aux FIA de droit français à formule visés à l'article R. 214-32-39 du code monétaire et financier
- aux OPCVM structurés³ et aux FIA de droit étranger équivalents ;
- aux titres de créance complexes⁴ et aux titres financiers équivalents émis sur le fondement de droits étrangers, à l'exclusion des warrants simples, ces derniers étant définis comme des produits structurés sous forme de bons d'option cotés (en continu) sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, donnant le droit (et non l'obligation) d'acheter ou de vendre un actif choisi, à un prix fixé dès l'émission et pendant une période déterminée.

Cette position ne s'applique pas aux autres instruments financiers.

1.2. Les situations concernées

La position de l'AMF concerne l'acte de commercialisation défini comme la présentation d'un instrument financier par différentes voies (publicité, démarchage, conseil...) par un prestataire de services d'investissement⁵, un conseiller en investissements financiers ou un démarcheur bancaire ou financier⁶ en vue d'inciter un client à le souscrire ou l'acheter.

Cette position ne concerne pas la souscription ou l'achat d'instruments financiers :

- répondant à une demande d'un client, ne faisant pas suite à une sollicitation, portant sur un instrument financier précisément désigné, lorsque cela est permis par la législation et la réglementation en vigueur ;
- conclu dans le cadre d'un contrat de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, le service étant alors fourni au prestataire de services d'investissement, pour autant que de tels instruments financiers soient autorisés dans le cadre de la gestion du portefeuille d'un client non professionnel.

1.3. Les personnes concernées

La position de l'AMF s'applique à la commercialisation des instruments financiers concernés sur le territoire français. De ce fait, elle s'applique aux démarcheurs bancaire ou financier (pour autant qu'il s'agisse d'instruments financiers pouvant faire l'objet de démarchage), aux conseillers en investissements financiers ainsi qu'à l'ensemble des prestataires de services d'investissement⁷, y compris ceux intervenant en libre prestation de services ou en libre établissement, dès lors qu'ils commercialisent sur le territoire français les instruments financiers concernés.

La position de l'AMF ne s'applique pas à la commercialisation à l'étranger des instruments financiers concernés, y compris lorsque des prestataires de services d'investissement français agissent en libre prestation de services à l'étranger.

³ Les OPCVM structurés sont visés à l'article 36 du Règlement (UE) n° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE.

⁴ Il est précisé que le terme complexe n'est pas à entendre au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014.

⁵ Ou le cas échéant par l'intermédiaire d'un agent lié. L'agent lié doit agir dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables au prestataire de services d'investissement l'ayant mandaté. Article L. 545-4 du code monétaire et financier.

⁶ Pour les produits pouvant faire l'objet de démarchage.

⁷ Ou via leur(s) agent(s) lié(s).

En ce qui concerne spécialement les démarcheurs bancaires ou financiers, il est rappelé qu'ils sont tenus de respecter des règles de bonne conduite en matière d'information et que les personnes qui les mandatent (mentionnées à l'article L. 341-3 du code monétaire et financier) sont « civilement responsables du fait des démarcheurs agissant en cette qualité »⁸. En cas de manquement, ces personnes pourraient également faire l'objet d'une sanction prononcée par la Commission des sanctions de l'AMF⁹.

En ce qui concerne les investisseurs, la position s'applique aux clients non professionnels¹⁰. Elle ne s'applique pas à la commercialisation aux clients professionnels et/ou contreparties éligibles.

2. Sur les obligations du producteur et du distributeur dans la commercialisation des instruments financiers concernés

2.1. Rappel des dispositions législatives et réglementaires

La réglementation couvre plusieurs points, notamment : la primauté de l'intérêt des clients, la gouvernance des produits, l'information des clients, l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service d'investissement et la communication à l'AMF des supports commerciaux.

Sauf précision contraire, les dispositions rappelées ci-après, lorsqu'elles visent les prestataires de services d'investissement, s'appliquent également aux sociétés de gestion lorsqu'elles sont agréées pour fournir des services d'investissement ou lorsqu'elles commercialisent en France des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans les conditions prévues aux articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF, conformément au VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier¹¹ et au IV de l'article 316-2 et au III de l'article 321-1 du règlement général de l'AMF.

Ce rappel des dispositions législatives et réglementaires ne reprend pas l'ensemble des dispositions applicables relatives à la commercialisation des instruments financiers. Les acteurs concernés doivent s'y reporter afin de prendre connaissance de ces règles et les appliquer.

Primauté de l'intérêt des clients

Les prestataires de services d'investissement¹² et les conseillers en investissements financiers¹³ sont tenus d'agir « *d'une manière honnête, loyale et professionnelle* » « *servant au mieux les intérêts* » de leurs clients.

Gouvernance des produits¹⁴

Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille qui conçoivent des instruments financiers destinés à la vente aux clients :

« 1° *Maintiennent, appliquent et révisent un processus de validation de chaque instrument financier et des adaptations notables des instruments financiers existants avant leur commercialisation ou leur distribution aux clients. Ce processus de validation détermine un marché cible défini de clients finaux à l'intérieur de la*

⁸ Article L. 341-4, III du code monétaire et financier.

⁹ Article L. 621-15, II du code monétaire et financier.

¹⁰ Article L. 533-16 du code monétaire et financier.

¹¹ Voir aussi article 6 3. de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 et article 6 6. de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

¹² Articles L. 533-1, L. 533-11 et L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier et articles 314-3, 319-3 et 321-100 du règlement général de l'AMF. V. article 24 (1) de la directive 2014/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014.

¹³ Article 541-8-1 du code monétaire et financier.

¹⁴ Ces exigences sont notamment précisées par les orientations « sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II » (ESMA35-43-620) publiées par l'Autorité Européenne des Marchés Financiers, que l'AMF applique, conformément à la position AMF-DOC 2018-04 (Exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la Directive MIFID II).

catégorie de clients concernée pour chaque instrument et permet de s'assurer que tous les risques pertinents pour ce marché cible défini sont évalués ;

2° Veillent à ce que les instruments financiers soient conçus conformément au processus de validation mentionné au 1° et que la stratégie de distribution de ces instruments soit compatible avec le marché cible défini ;

3° Mettent à la disposition de tout distributeur tous les renseignements utiles sur les instruments financiers et leur processus de validation, y compris le marché cible défini ;

4° Prennent des mesures raisonnables afin de s'assurer que les instruments financiers sont distribués auprès du marché cible défini. »¹⁵

Les prestataires de services d'investissement qui proposent, recommandent ou commercialisent des instruments financiers, quant à eux :

« 1° S'assurent qu'ils comprennent les caractéristiques de ces instruments financiers et évaluent la compatibilité de ceux-ci avec les besoins des clients auxquels ils fournissent des services d'investissement, notamment en fonction du marché cible défini ;

2° Veillent à ce que les instruments financiers ne soient proposés ou recommandés que dans l'intérêt du client ;

3° Examinent régulièrement ces instruments financiers, en tenant compte de tout événement qui pourrait influencer sensiblement sur le risque potentiel pesant sur le marché cible défini, afin d'évaluer au minimum si ces instruments continuent de correspondre aux besoins du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue demeure appropriée ;

4° Lorsqu'ils ne conçoivent pas ces instruments financiers, se dotent de dispositifs appropriés afin d'obtenir les renseignements mentionnés au 3° de l'article L. 533-24 et pour comprendre les caractéristiques et identifier le marché cible défini pour chaque instrument financier. »¹⁶

Les conseillers en investissements financiers « se dotent (...) de dispositifs appropriés, afin d'obtenir les renseignements utiles mentionnés au 3° de l'article L. 533-24 et pour comprendre les caractéristiques et identifier le marché cible défini pour chaque instrument financier »¹⁷ et veillent « à comprendre les instruments financiers qu'ils proposent ou recommandent, évaluer leur compatibilité avec les besoins des clients auxquels ils fournissent un conseil mentionné au I de l'article L. 541-1, notamment en fonction du marché cible défini, et veiller à ce que les instruments financiers ne soient proposés ou recommandés que lorsque c'est dans l'intérêt du client »¹⁸.

Les prestataires de services d'investissement¹⁹ et les conseillers en investissements financiers doivent également veiller « à ce qu'une personne concernée [pour les conseillers en investissements financiers, une personne physique employée pour exercer une prestation de conseil] dispose des compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques de l'instrument financier qu'il a l'intention de distribuer et du service fourni, ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini. »²⁰

¹⁵ Article L. 533-24 du code monétaire et financier. Voir également articles 313-3 et s. du règlement général de l'AMF, articles 16 (3) et 24 (2) de la directive 2014/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 et article 9 de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016.

¹⁶ Article L. 533-24-1 du code monétaire et financier. Voir également articles 313-18 et s. du règlement général de l'AMF, articles 16 (3) et 24 (2) de la directive 2014/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 et article 10 de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016.

¹⁷ Article L. 541-8 2° du code monétaire et financier.

¹⁸ Article L. 541-8-1 6° du code monétaire et financier.

¹⁹ En leur qualité de distributeurs. L'article 313-7 du règlement général de l'AMF (voir aussi article 9 (5) de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016) prévoit que « Le producteur veille à ce que toute personne concernée qui participe à la production de cet instrument financier ait l'expertise nécessaire pour en comprendre les caractéristiques et les risques ».

²⁰ Article 313-24 du règlement général de l'AMF, applicable aux conseillers en investissements financiers dans les conditions de l'article 325-31. Voir aussi article 10 (7) de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016.

Information des clients

Les prestataires de services d'investissement et les conseillers en investissements financiers sont tenus de fournir des informations suffisantes et présentées de manière compréhensible « *par le membre moyen du groupe à laquelle elles s'adressent ou auquel il est probable qu'elles parviennent [et qui] ne travestissent, ni ne minimisent, ni n'occulent des éléments, déclarations ou avertissements importants* »²¹.

Des informations sur les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées doivent également être précisées par les prestataires de services d'investissement sous une forme compréhensible ; elles incluent « *des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement ainsi qu'une information sur le fait que l'instrument financier est destiné à des clients non professionnels ou à des clients professionnels, compte tenu du marché cible défini conformément à l'article L. 533-24.* »²². Des dispositions en la matière existent également pour les conseillers en investissements financiers²³.

Pour les instruments financiers composés de deux ou plusieurs instruments le prestataire de services d'investissement « fournit une description adéquate de la nature juridique de l'instrument financier, des composantes de l'instrument et de l'incidence de l'interaction entre les composantes sur les risques de l'investissement »²⁴.

Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service d'investissement

Les prestataires de services d'investissement doivent également réaliser à l'égard de leurs clients non professionnels²⁵ :

- dans le cadre des services de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers, un test du caractère approprié du service d'investissement ou de l'instrument financier proposé ou demandé. Ils doivent ainsi demander aux clients des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement ;
- dans le cadre du service de conseil en investissement, un test du caractère adéquat de l'investissement proposé. Ils doivent ainsi s'enquérir auprès de leurs clients de leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissement, ainsi que de leur situation financière, y compris leur capacité à subir des pertes, et de leurs objectifs d'investissement, y compris leur tolérance au risque.

Il en est de même des conseillers en investissements financiers tenus, pour ce qui concerne la formulation d'un conseil en investissement, de se procurer auprès de leurs clients ou de leurs clients potentiels, les informations nécessaires concernant leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissement, ainsi que de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement, de manière à pouvoir leur recommander les opérations, instruments et services adaptés à leur situation. Ils doivent également se procurer, auprès de leurs clients ou de leurs clients potentiels, les informations nécessaires concernant leur capacité à subir des pertes et leur tolérance au risque de manière à pouvoir leur recommander les instruments financiers et services d'investissement adéquats²⁶.

Enfin, dans le cadre de la fourniture du service de conseil en investissement, les prestataires de services d'investissement doivent disposer de « *politiques et de procédures leur permettant d'avoir connaissance de la nature et des caractéristiques, y compris les coûts et les risques, des services d'investissement et des*

²¹ Article 44 (2) d) et e) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 pour les prestataires de services d'investissement et article 325-12 II du règlement général pour les CIF.

²² Article D. 533-15 2° du code monétaire et financier.

²³ Article 325-6 6° du règlement général de l'AMF.

²⁴ Article 48 (4) du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.

²⁵ Articles L. 533-13 du code monétaire et financier et 54 à 58 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016. V. article 25 de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014.

²⁶ Article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

instruments financiers sélectionnés pour leur client [...] »²⁷. Les conseillers en investissements financiers doivent également disposer « de procédures lui permettant d'avoir connaissance de la nature et des caractéristiques, y compris les coûts et les risques, des services d'investissement et des instruments financiers sélectionnés pour [leurs] clients dans [leur] offre globale »²⁸.

Communication à l'AMF des supports commerciaux

Les communications à caractère promotionnel se rapportant à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé sont transmises à l'AMF préalablement à leur diffusion²⁹, y compris lorsque le prospectus a fait l'objet d'une procédure de passeport³⁰. L'AMF peut également exiger des prestataires de services d'investissement qu'ils lui communiquent, préalablement à leur publication, distribution, remise ou diffusion, les communications à caractère promotionnel relatives aux instruments financiers, y compris des OPCVM ou des FIA, qu'ils proposent et en faire modifier la présentation ou la teneur afin d'assurer que ces informations soient correctes, claires et non trompeuses³¹. L'AMF peut exercer à l'égard de toute personne qui distribue des OPCVM ou de FIA ces prérogatives³².

2.2. Conséquences pour les distributeurs

Il convient de tirer les conséquences suivantes des dispositions rappelées ci-dessus :

Les distributeurs – prestataires de services d'investissement ou conseillers en investissements financiers – lorsqu'ils commercialisent les instruments financiers concernés :

- mettent en place un dispositif permettant de s'assurer que les personnes qui commercialiseront le produit sous leur autorité ou pour leur compte l'auront elles-mêmes leur permettant de fournir un conseil adapté ou un service approprié aux clients ;
- dans le cadre de la fourniture du service de conseil en investissement, apprécient la structure de coût de l'instrument financier proposé. Ceci suppose qu'ils tiennent compte de leur appréciation des marges des différents intervenants, spécialement lorsque la structuration du produit n'a pas donné lieu à une mise en concurrence des différentes contreparties pour l'application, le cas échéant, des règles de meilleure exécution ;
- au vu de l'analyse des caractéristiques du produit, réalisent un ciblage de la clientèle à laquelle ils entendent proposer ce produit dans le cadre des obligations de détermination du marché cible requise au titre de la gouvernance des produits.

²⁷ Article 54 (9) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

²⁸ Article 325-8 VIII du règlement général de l'AMF.

²⁹ Article 212-28-I du règlement général de l'AMF.

³⁰ Le prospectus approuvé par l'État membre d'origine est valide aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation, pour autant que l'autorité compétente de chaque État membre d'accueil reçoive la notification prévue (art. 17 de la directive 2003/71/CE du parlement européen et du conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation).

³¹ Article 314-6 du règlement général de l'AMF.

³² Articles 411-126 et 421-25 du règlement général de l'AMF.

Position :

Les distributeurs – prestataires de services d'investissement ou conseillers en investissements financiers – lorsqu'ils commercialisent les instruments financiers concernés :

- prennent en considération, pour l'analyse des caractéristiques du produit, le cadre juridique dans lequel il a été structuré et en particulier l'existence de règles destinées à protéger les investisseurs au-delà des règles d'information (existence d'un dépositaire, de règles de dispersion des risques, risque de contrepartie, etc.) ;
- vérifient particulièrement que ce produit n'a pas pour principal objet de permettre la commercialisation indirecte d'un produit sous-jacent qui ne pourrait pas être proposé directement aux investisseurs non professionnels.

Par ailleurs, les communications à caractère promotionnel et supports afférents aux instruments financiers concernés se rapportant à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé, y compris lorsque le prospectus a fait l'objet d'une procédure de passeport, ainsi que les supports commerciaux afférents aux OPCVM/FIA à formule français et européens coordonnés doivent respecter, le cas échéant, les mentions figurant en annexe 1.

3. Sur la détermination des critères objectifs permettant d'apprécier le risque de mauvaise commercialisation

L'AMF définit, en cohérence avec la recommandation de l'ACPR sur la commercialisation des contrats d'assurance sur la vie en unités de compte constituées d'instruments financiers complexes, quatre critères permettant d'évaluer si les instruments financiers concernés présentent un risque de mauvaise appréhension des risques par le client non professionnel et d'inintelligibilité de l'instrument financier.

Les critères envisagés prennent en compte deux types de risques :

- a. le risque de mauvaise appréhension des risques par le client ;
- b. le risque d'inintelligibilité du produit proposé.

3.1. Risque de mauvaise appréhension des risques par le client

Ce risque est généralement lié :

- à une mauvaise présentation écrite ou orale des risques et/ou du profil de gain/perte du produit (Critère n° 1) ;
- au caractère non familier pour le client non professionnel visé du ou des sous-jacents du produit (Critère n° 2) ; à l'assujettissement du profil de gain/perte du produit à la réalisation concomitante de plusieurs conditions sur différentes classes d'actifs (Critère n° 3)

Critère n° 1 : Mauvaise présentation des risques et du profil de gain/perte du produit

Le risque de mauvaise présentation est potentiellement élevé pour les instruments financiers concernés dont la performance est sensible à des scénarios extrêmes (baisse brutale des marchés, modification de l'environnement économique...) et ce même si leur probabilité de survenance est très faible³³. Cela est le cas notamment lorsqu'ils sont présentés comme alliant protection du capital à échéance et performance. Les chances de gains sont ainsi indiquées comme quasiment inéluctables, et les scénarios envisagés sur les documents ne reflètent parfois que les hypothèses les plus favorables.

³³ Il convient de noter que ce type de produit peut être présenté de façon appropriée et échapper ainsi à l'approche dite de « vigilance renforcée ». (cf. position ci-après).

Le client non professionnel est susceptible de mal appréhender un risque en raison de la présentation qui est faite d'un instrument financier dont la performance est sensible à des scénarios extrêmes défavorables.

Exemple 1

Instrument financier présentant un profil de gain/perte du type « gain fixe de 10% quel que soit le niveau de l'indice s'il est en hausse par rapport à son niveau initial et perte en capital équivalente à la baisse de l'indice si ce dernier connaît une baisse de plus de 40% » est mal présenté.

Le risque de mauvaise présentation peut également émerger d'une mise en relief disproportionnée de la thématique « ESG » par rapport aux caractéristiques propres au produit à l'égard de cette thématique. Ce risque est potentiellement plus important en ce qui concerne un produit indexé à un indice faisant intervenir la thématique de durabilité dans sa construction, mais dont les fonds levés lors de la commercialisation du produit ne sont pas directement destinés au financement de projets en lien avec cette thématique. La présentation de l'information relative à la thématique « ESG » ne devrait pas laisser apparaître d'ambiguïté à l'égard de l'affectation des fonds qui sera réalisée.

Exemple 1 bis

Instrument financier présentant l'information relative à la thématique « ESG » de manière proportionnée dans sa documentation promotionnelle, mais ne comportant pas de manière suffisamment visible un avertissement précisant que (i) les fonds levés lors de la commercialisation du produit ne sont pas directement destinés au financement de projets en lien avec cette thématique, (ii) que seul l'indice sous-jacent au produit est construit de façon à sélectionner les actions selon leur performance vis-à-vis de la thématique « ESG » et que (iii) l'exposition de l'investisseur à la performance d'un indice ne signifie pas qu'il finance les actions le composant.

Une telle approche conduirait à une mauvaise présentation du produit.

Critère n°2 : Caractère inhabituel pour le client non professionnel de l'instrument financier en raison du ou des sous-jacents utilisés

Certains instruments financiers utilisent des sous-jacents difficilement appréhendables par les clients non professionnels et généralement non observables de façon individuelle sur les marchés, comme, notamment, la volatilité d'un actif ou la corrélation entre plusieurs actifs.

Les produits visés construits sur ces sous-jacents présentent donc le risque d'être mal compris par les clients non professionnels, qui, pour les sous-jacents dont la disponibilité publique est limitée, ne sont pas non plus en mesure de suivre leur évolution.

Exemple 2

Instrument financier dont la performance est liée au niveau de corrélation observé sur une certaine période de l'action d'une compagnie pétrolière avec le niveau d'un indice de marchandises (« *commodities* »)

→ L'investisseur doit ici anticiper l'évolution de la corrélation entre l'action et l'indice sous-jacent, ce qui demande généralement un niveau d'expertise élevé.

Exemple 2 bis

Instrument financier indexé sur l'indice VSTOXX® qui expose l'investisseur à l'échéance à la perte de 50% du capital investi si l'indice baisse de 50%.

→ Le sous-jacent de l'instrument financier, l'indice de volatilité EURO STOXX 50®, est difficilement appréhendable par un client non professionnel.

Exemple 2 Ter

Instrument financier indexé sur un indice non systématique³⁴ sélectionnant les 30 valeurs présentant la plus faible volatilité historique au cours des 6 derniers mois dans un univers d'investissement défini et dont le rebalancement des composants et/ou leur pondération est revue plus d'une fois par an.

→ Un rebalancement supérieur à une fois par an des actifs composant la liste sous-jacente de l'instrument financier, associé à au moins un élément de complexité (ici la sélection des 30 actions présentant la volatilité la plus faible), présente un risque de mauvaise appréhension des risques pour le client non professionnel tel qu'il sera particulièrement difficile pour le distributeur de respecter les obligations législatives et réglementaires en matière de commercialisation.

Exemple 2 Quater

Instrument financier indexé sur un indice (qu'il soit systématique ou non systématique) dont la sélection et/ou la pondération et/ou le rebalancement des composants est fondé sur (i) les 50 valeurs les plus liquides de l'univers d'investissement, puis (ii) les 30 valeurs qui offrent les dividendes les plus importants parmi les 50 retenues, puis (iii) les 10 valeurs qui présentent un Bêta inférieur à X parmi les 30 retenues. Les 10 valeurs finales retenues sont équipondérées et la composition de l'indice est revue sur une base annuelle.

³⁴ On désigne par « indice systématique » tout indice (ou liste d'actifs évoluant de façon dynamique) dont le calcul de la performance résulte uniquement de l'application d'une formule mathématique, sans intervention de tiers sous quelque forme que ce soit (par exemple l'équipe de recherche d'une banque...). A contrario, un indice « non systématique » est un indice (ou liste d'actifs évoluant de façon dynamique) dont le calcul de la performance ne résulte pas uniquement de l'application d'une formule et nécessite (ou rend possible) l'intervention d'un tiers. Etant précisé que ne sont pas considérés comme une intervention de tiers au sens de la précédente définition, les cas d'ajustements exceptionnels de l'indice afin de répondre à des contraintes techniques.

→ La multiplication des filtres de nature différente (un filtre liquidité, un filtre dividendes et un filtre de réactivité au marché dans l'exemple) et/ou difficilement observable par un investisseur non professionnel permettant de sélectionner et rebalancer les actifs composant la liste sous-jacente de l'instrument financier présente un risque de mauvaise appréhension des risques pour le client non professionnel tel qu'il sera particulièrement difficile pour le distributeur de respecter les obligations législatives et réglementaires en matière de commercialisation.

Critère n°3 : Profil de gain/perte assujéti à la réalisation concomitante de plusieurs conditions sur au moins deux classes d'actifs

Certains instruments financiers ont un rendement lié à la réalisation de plusieurs conditions concomitantes sur des classes d'actifs différentes (actions, produits de taux, immobilier...) permettant difficilement à un souscripteur de reconstituer le scénario de marché qu'il doit anticiper. C'est notamment le cas lorsque la réalisation d'une des deux conditions s'applique uniquement au principal et la réalisation de l'autre s'applique uniquement à l'éventuel coupon.

Exemple 3

Instrument financier qui à l'échéance propose la performance moyenne du CAC 40® sur une durée de 5 ans augmentée ou diminuée d'un coupon annuel conditionné à l'évolution du marché obligataire :

- i) Chaque année, si le taux CMS 10 ans® est supérieur au taux CMS 2 ans® de plus de 55bp, et que le CAC 40® est en hausse, un coupon de 4% est acquis à l'échéance.
- ii) Chaque année, si le taux CMS 10 ans® est supérieur au taux CMS 2 ans® de moins de 20bp, et que le CAC 40 ® est en baisse, la performance finale est diminuée d'un montant de 1%.

→ Deux classes d'actifs conditionnent la performance finale de l'instrument financier : les actions et les taux. Il est délicat, voire impossible, pour le client non professionnel de reconstituer le scénario macro-économique de marché qu'il doit anticiper.

Exemple 3 bis

Instrument financier dont le montant du coupon est conditionné par l'évolution de l'indice Eurostoxx et le remboursement du principal par la survenance d'un événement de crédit sur un panier de 10 d'obligations :

- i) Chaque année, l'investisseur reçoit un coupon de 5% par an ;
- ii) A l'échéance,

- l'investisseur reçoit un coupon de 6% si l'indice Eurostoxx est stable ou en hausse par rapport à son niveau initial ;
- En l'absence d'événement de crédit sur une des 10 obligations du panier, l'investisseur reçoit l'intégralité du capital initial ;
- En cas de survenance d'un ou plusieurs événements de crédit, l'investisseur connaîtra une perte en capital à concurrence de 10% du nominal par obligation ayant connu un événement de crédit.

→ Deux conditions différentes, portant sur des classes d'actifs différentes déterminent la performance finale de l'instrument financier, l'une s'applique au remboursement du principal (panier d'obligations) et l'autre uniquement au coupon (indice Eurostoxx). Il est délicat, voire impossible, pour le client non professionnel de reconstituer le scénario macro-économique de marché qu'il doit anticiper.

3.2. Risque d'inintelligibilité de l'instrument financier proposé

Critère n°4 : nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte de l'instrument financier

La compréhension du risque pris requiert une bonne appréciation des étapes de calcul du produit et des mécanismes de réalisation de la formule ou de la nature de la classe d'actif sous-jacente. Or, lorsqu'il existe plus de trois mécanismes de calcul différents pour déterminer le rendement global du produit, de façon directe ou par l'intermédiaire d'un indice de sous-jacent structuré, il est délicat, voire impossible, pour l'investisseur de reconstituer le « pari » qu'il prend, c'est-à-dire de comprendre les mécanismes qui aboutissent à la réalisation d'une perte ou d'un gain en fonction d'un scénario de marché.

Exemple 4

Produit qui à l'échéance propose le profil de gain/perte suivant :

- i) La **performance moyenne trimestrielle** sur 5 ans d'un **indice de stratégie** qui surpondère les 20 valeurs du CAC 40® ayant le plus performé sur le mois passé et sous-pondère les 20 actions ayant le moins performé.
- ii) Si à une date de constatation trimestrielle, l'indice connaît une hausse supérieure à 10% par rapport au trimestre d'avant, **un coupon ou bonus de 6%** sera acquis à l'échéance du produit.
- iii) Si à une date de constatation trimestrielle, l'indice connaît une **baisse supérieure à 30%** par rapport à son niveau initial, alors le produit est dissous (ou résilié par anticipation) et le porteur est remboursé par anticipation. Son capital initial est alors diminué de l'intégralité de la baisse de l'indice et augmenté éventuellement des bonus acquis au cours des trimestres précédents.

→ Risque d'inintelligibilité fort. Quatre mécanismes différents entrent dans le calcul de la performance finale : un effet moyenne, une stratégie intrinsèque à l'indice sous-jacent, un bonus en cas de franchissement de barrière à la hausse et une perte en cas de franchissement de barrière à la baisse.

Exemple 4 bis

Instrument financier indexé sur un indice équipondéré (qu'il soit systématique ou non systématique) qui comprend plusieurs critères de sélection et/ou de rebalancement de ses composants dont un fondé sur une sélection des 60 actions les moins volatiles sur les 6 derniers mois. L'indice est « dividendes réinvestis » mais retranche un montant / pourcentage forfaitaire annuel.

→ La complexité de l'indice utilisé comme sous-jacent de l'instrument financier devrait pouvoir être également appréhendé via le nombre de mécanismes.

- i) Il ne serait pas décompté de mécanisme additionnel en cas d'utilisation d'indices communément admis comme représentatifs d'une place financière, d'une zone géographique ou d'un secteur particulier (type CAC40, Euro Stoxx 50, MSCI World, etc.).
- ii) En revanche, il devrait être décompté un mécanisme additionnel pour les indices ne relevant pas de la catégorie i) et comportant **un** élément supplémentaire de complexité (par exemple un indice réinvestissant les dividendes mais retranchant un montant / pourcentage forfaitaire).
- iii) Il devrait être décompté un second mécanisme additionnel pour les indices ne pouvant pas être qualifiés d'indices appartenant aux catégories i) et ii).

L'indice donné en exemple serait forfaitairement décompté en deux mécanismes auxquels s'ajouteraient les mécanismes décomptés sur la structuration de l'instrument financier.

Toutefois, il est précisé que les filtres à thématique « ESG » utilisés au sein des indices ne relèvent pas d'un mécanisme de complexité additionnel lorsque, selon le cas, (i) l'indice est un indice de référence « Transition climatique » ou « Accord de Paris » de l'Union visés à l'article 3 du Règlement (UE) 2016/1011 tel que modifié par le Règlement (UE) 209/2089 et respectant les normes minimales visées au Règlement Délégué (UE) 2020/1818 du 17 juillet 2020 ou (ii) l'indice répond aux trois conditions cumulatives suivantes³⁵ :

- a. L'indice est construit au sein d'un univers représentatif d'une (ou plusieurs) thématique(s) ESG, et
- b. L'évaluation ESG utilisée pour le(s) filtre(s) à thématique ESG considéré(s) est établie par une entité indépendante et reconnue, et
- c. Les filtres à thématique ESG correspondent à des opérations simples du type « sélection », « exclusion » et/ou « pondération » des composants de l'indice ou à toute combinaison de ces opérations qui ne soit pas excessive.

Afin de lever tout doute, il est précisé enfin que les autres mécanismes de complexité compris au sein de l'indice sans rapport avec la thématique « ESG » ou, selon le cas, sans rapport avec les normes minimales visées

³⁵ Voir Guide AMAFI / AFG sur la prise en compte des thématiques ESG pour les produits sur indices de juillet 2018.

au Règlement Délégué (UE) 2020/1818 du 17 juillet 2020, continueront à relever des mécanismes de complexité additionnels selon l'approche précisée à l'exemple 4bis ci-dessus.

Liste indicative non exhaustive des stratégies pouvant être comptabilisées comme un mécanisme de formule :

- un algorithme de calcul sous-jacent d'un indice de stratégie propriétaire ;
- une performance moyennée ;
- un effet plafond / plancher ;
- une protection désactivée lors d'un franchissement de seuil à la baisse ;
- un effet « mémoire » ;
- une cristallisation de gain.

Afin de permettre aux personnes concernées visées au 1.3 de la présente position de prendre correctement en compte ce critère 4 dès le stade de la conception de la formule de l'instrument financier, l'AMF présente en annexe 3 la manière dont les structurations les plus usuelles doivent être décomptées. Toutefois, cette liste est non limitative.

4. Position

Position

Les instruments financiers concernés par la position peuvent présenter, au regard de leur nature, des risques de mauvaise appréhension par les investisseurs non professionnels des pertes potentielles auxquelles ils sont exposés, voire d'inintelligibilité.

Les OPCVM et FIA à formule et les titres de créance complexes (notamment les EMTN complexes) :

- **offrant à l'échéance une protection du capital inférieure à 90 % du capital investi³⁶ et**
- **qui répondent à au moins un des critères définis ci-dessus**

présentent un risque de commercialisation inadaptée tel qu'il sera particulièrement difficile de respecter les obligations législatives et réglementaires applicables en matière de commercialisation.

Il en est toutefois différemment des instruments financiers concernés dont la performance est sensible à des scénarios extrêmes (critère numéro 1) lorsque leur présentation est appropriée (alternative à un placement correspondant au sous-jacent et présentation des situations dans lesquelles le risque maximal se produit).

En dehors de cette dernière situation :

a) En ce qui concerne les informations à caractère promotionnel, il sera particulièrement difficile de respecter la disposition selon laquelle « toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, (...) présentent un contenu exact, clair et non trompeur »³⁷, compte tenu des caractéristiques de ces instruments financiers structurés.

Par conséquent, les communications à caractère promotionnel se rapportant à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé, y compris lorsque le prospectus a fait l'objet d'une procédure de passeport, ainsi que les supports commerciaux afférents aux

³⁶ Il est rappelé que pour les instruments financiers offrant une protection partielle du capital à échéance, les documents commerciaux doivent clairement mettre en avant le risque de perte en capital « pouvant aller jusqu'à X % ».

³⁷ Articles L. 533-12 du code monétaire et financier, 44 (1) du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 et 325-5 du règlement général de l'AMF.

OPCVM et FIA à formule français et européens doivent respecter les mentions figurant en annexe 1 de la présente position. En revanche, ces mentions n'ont pas à figurer en cas de placement privé.

b) Par ailleurs, en ce qui concerne la commercialisation des instruments financiers concernés structurés i) dont la valeur nominale ou le montant initial de souscription est inférieure à 100 000 euros (ou la contre-valeur de ce montant en devises) ou ii) dont la valeur nominale ou le montant initial de souscription s'élève à au moins 100 000 euros (ou la contre-valeur de ce montant en devises) sans que cette commercialisation intervienne à titre de diversification du portefeuille, il sera particulièrement difficile de respecter l'obligation :

- applicable aux prestataires de services d'investissement, de délivrer une information permettant raisonnablement de « *comprendre la nature (...) du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause* »³⁸ ainsi que de fournir des informations « *suffisantes et présentées d'une manière compréhensible par le membre moyen du groupe auquel elles s'adressent ou auquel il est probable qu'elles parviennent.* » Par ailleurs, les informations « *ne travestissent, ne minimisent, ni n'ocultent certains éléments, déclarations ou avertissements importants* »³⁹ ;
- applicable aux prestataires de services d'investissement et aux conseillers en investissements financiers, de formaliser le conseil dans une déclaration d'adéquation⁴⁰
- applicable aux démarcheurs bancaires ou financiers, de communiquer d'une manière « *claire et compréhensible, les informations qui (...) sont utiles* » à la personne démarchée pour prendre sa décision⁴¹ ;
- applicable aux prestataires de services d'investissement et aux conseillers en investissements financiers, de⁴² :
 1. « *recommander les instruments financiers adaptés* » pour le service de conseil en investissement fourni par les prestataires de services d'investissement et les conseillers en investissements financiers ;
 2. s'assurer que « *le service ou le produit proposés aux clients* » leur convienne pour les services d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers fournis par les prestataires de services d'investissement.

c) Enfin les prestataires de services d'investissement, les conseillers en investissements financiers ou les démarcheurs bancaires ou financiers ne relèvent pas du a) et du b) du présent paragraphe lorsqu'ils commercialisent des instruments financiers structurés visés au paragraphe 3 et que :

- la valeur nominale ou le montant initial de souscription s'élève à au moins 100 000 euros (ou la contre-valeur de ce montant en devises) et que

³⁸ Articles L. 533-12 et D. 533-15 du code monétaire et financier, et 48 (1) du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.

³⁹ Article 44 (2) du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.

⁴⁰ Articles L. 533-15 II et L. 541-8-1 9° du code monétaire et financier.

⁴¹ Article L. 341-11 du code monétaire et financier.

⁴² Articles L. 533-13 du code monétaire et financier et 54 à 58 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 ainsi que L. 541-4 du code monétaire et financier.

- **cette commercialisation intervient afin de permettre une diversification du portefeuille du client non professionnel. Cette obligation de diversification doit être appréciée en fonction de l'épargne totale investie en instruments financiers. Ainsi, la commercialisation de ces instruments financiers ne doit-elle pas conduire à une trop forte concentration du patrimoine financier du client sur ces instruments.**

En revanche, en pareille occurrence, les prestataires de services d'investissement, les conseillers en investissements financiers ou les démarcheurs bancaires ou financiers doivent s'assurer qu'ils remplissent leurs obligations, détaillées au paragraphe 2.

Annexe 1 – Mentions devant figurer dans les communications à caractère promotionnel et les supports commerciaux

Types d'instruments financiers	<i>Instruments financiers structurés très complexes et présentant un risque élevé de commercialisation inadaptée</i> (instruments visés au paragraphe 3) Approche « vigilance renforcée »	<i>Instruments financiers structurés complexes et pouvant présenter un risque de commercialisation inadaptée</i> (instruments visés au paragraphe 1) Approche « vigilance »	<i>Instruments financiers mettant en œuvre des techniques de gestion simple ne présentant pas a priori de risque élevée de commercialisation inadaptée</i> (tous autres instruments financiers) Approche « standard »
Transmission à l'AMF des communications à caractère promotionnel et des supports commerciaux	<p>En ce qui concerne les titres de créances, l'article 212-28 du règlement général de l'AMF prévoit que les communications à caractère promotionnel se rapportant à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé, quels que soient leur forme et leurs modes de diffusion, sont transmises à l'AMF préalablement à leur diffusion.</p> <p>L'AMF peut également exiger, en application de l'article 314-6 du règlement général de l'AMF, des prestataires de services d'investissement qu'ils lui communiquent, préalablement à leur publication, distribution, remise ou diffusion, les communications à caractère promotionnel relatives aux instruments financiers, y compris des OPCVM ou des FIA, qu'ils proposent et en faire modifier la présentation ou la teneur afin d'assurer que ces informations soient correctes, claires et non trompeuses. En application des articles 411-126 et 421-25 de son règlement général, l'AMF peut exercer à l'égard de toute personne qui distribue des OPCVM ou de FIA ces prérogatives.</p>		
Mentions à afficher dans les communications à caractère promotionnel et les supports commerciaux	<p>En caractères très apparents :</p> <p>« <i>Le prospectus d'émission du titre de créance complexe proposé a été visé par [nom du régulateur]. Cependant, l'AMF considère que ce produit est trop complexe pour être commercialisé auprès des investisseurs non professionnels et n'a pas examiné les documents commerciaux.</i> Ces supports sont établis par [nom(s) de la (ou des) entités responsables].</p> <p>« <i>L'OPCVM/FIA proposé a été agréé par [nom du régulateur]. Cependant, l'AMF considère que ce produit est trop complexe pour être commercialisé auprès des investisseurs non professionnels et n'a pas examiné les documents commerciaux.</i> Ces supports sont établis par [nom(s) de la (ou des) entités responsables].</p>	<p>Lorsque la communication à caractère promotionnel ou le support de commercialisation font référence au fait qu'ils ont été communiqués à l'AMF, la mention suivante doit être insérée :</p> <p>« <i>Le prospectus d'émission du titre de créance complexe proposé a été visé par [nom du régulateur]. Ce support est établi par [nom(s) de la (ou des) entités responsables]</i></p> <p>« <i>L'OPCVM/FIA proposé a été agréé par [nom du régulateur]. Ce support est établi par [nom(s) de la (ou des) entités responsables]</i></p> <p>Lorsque la communication à caractère promotionnel ou le support de commercialisation ne font pas référence au fait qu'ils ont été communiqués à l'AMF, aucune mention spécifique ne doit être insérée dans le cadre de cette position.</p>	<p>Aucune mention spécifique n'est exigée dans le cadre de cette position⁴³</p>

⁴³ Il convient, de manière générale, de se référer aux différents guides de bonnes pratiques pour la rédaction des documents commerciaux publiés par l'AMF.



Annexe 2 – Arbre de décision

Si

Un instrument financier concerné visé au paragraphe 1

- offre une protection en capital inférieure à 90 % à l'échéance

Et

- répond à l'un au moins des 4 critères définis au paragraphe 3 (note : le critère 1 de la sensibilité de la performance à des scénarios extrêmes n'est pas rempli lorsque (i) le produit est présenté comme une alternative à un placement correspondant au sous-jacent et (ii) lorsque les situations dans lesquelles le risque maximal se produit font l'objet d'une présentation)

Alors

- Il sera particulièrement difficile de respecter les obligations législatives et réglementaires applicables en matière de commercialisation ;
- en cas d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, les communications à caractère promotionnel devront contenir les mentions de l'annexe 1 (« vigilance renforcée »).
- **Exception** : si la valeur nominale ou le montant initial de souscription est supérieur à 100.000 € avec une diversification suffisante :
 - les prestataires de services d'investissement, les conseillers en investissements financiers ou les démarcheurs bancaires ou financiers doivent s'assurer qu'ils remplissent leurs obligations, détaillées au paragraphe 2 ;
 - si ces souscriptions sont effectuées dans le cas d'une offre au public ou d'une admission aux négociations sur un marché réglementé, les communications et supports devront contenir la mention de l'annexe 1 (« vigilance »)

Sinon

C'est-à-dire si un instrument financier concerné visé au paragraphe 1

- offre une protection à 90% au moins

Ou

- ne remplit aucun des 4 critères définis au paragraphe 3 ;
- alors les prestataires de services d'investissement, les conseillers en investissements financiers ou les démarcheurs bancaires ou financiers doivent s'assurer qu'ils remplissent leurs obligations, détaillées au paragraphe 2 ;
- en cas d'une offre au public ou d'une admission aux négociations sur un marché réglementé, les communications à caractère promotionnel devront inclure les mentions de l'annexe 1 « vigilance ».

Annexe 3 – Annexe technique : décomptes du nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte de l'instrument financier communément admis sur les structurations les plus usuelles (liste non limitative)

Afin de permettre aux personnes concernées visées au 1.3 de la présente position (« une **Personne concernée** ») de prendre correctement en compte le critère 4 dès le stade de la conception de la formule de l'instrument financier, l'AMF présente ci-après la manière dont les structurations les plus usuelles devraient être décomptées.

L'AMF précise néanmoins que cette liste n'est pas limitative et que les Personnes concernées sont libres de concevoir des structurations non exposées ci-après, sous réserve du respect des dispositions réglementaires applicables et de la présente position.

En outre, une Personne concernée ne peut s'appuyer sur le nombre de décomptes de mécanismes indiqués pour chaque structuration usuelle présentée ci-dessous que si les conditions suivantes sont vérifiées :

- La présentation de la formule du produit au sein de la documentation à caractère promotionnel est similaire. Cette condition est sans préjudice, en ce qui concerne la documentation à caractère promotionnel, (i) d'une présentation intelligible du produit et (ii) d'une présentation des scénarii de performance dans l'ordre suivant : scénario défavorable, scénario médian et scénario favorable ;
- La formule du produit est strictement identique à l'une des structurations présentées ci-après prise dans son ensemble (scénario en cours de vie et scénario à l'échéance). En ce sens, nul ne pourra se prévaloir du décompte de mécanismes indiqué au sein de cette annexe technique lorsque la formule du produit envisagé correspond à la combinaison de plusieurs éléments présentés au sein de structurations distinctes listées ci-après. Il est de la responsabilité de la Personne concernée de s'en assurer ;
- Le sous-jacent utilisé dans la structuration est compatible avec les dispositions exposées aux critères 2 et 4 de la présente position.

Les décomptes de mécanismes présentés ci-après ne sont valables que pour les instruments financiers visés au 1.1 et les situations concernées visées au 1.2 de la présente position. Par conséquent, cette annexe est sans préjudice des règles de commercialisation applicables à l'assurance-vie et relevant de la compétence de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

Dans la suite de ce document, les définitions suivantes sont utilisées :

- Autocall : remboursement anticipé automatique de l'instrument financier si le sous-jacent répond à la condition fixée à la date de constatation ;
- Coupon conditionnel : coupon versé seulement si le sous-jacent répond à la condition fixée à la date de constatation ;
- Coupon garanti : coupon versé en cours de vie du produit, sans condition sur le niveau du sous-jacent ;
- Indice de catégorie 1 : indice visé à l'exemple 4bis i.) de la présente position ;
- Indice de catégorie 2 : indice visé à l'exemple 4bis ii.) de la présente position ;
- Indice de catégorie 3 : indice visé à l'exemple 4bis iii.) de la présente position ;
- Panier équipondéré : panier composé de (N) sous-jacents, ayant chacun le même poids (1/N) dans le calcul de la performance du panier ;
- Scénario à l'échéance : multiples possibilités de remboursement à l'échéance en fonction du niveau du sous-jacent à la (aux) date(s) de constatation ;
- Scénario en cours de vie : multiples possibilités de poursuite/remboursement anticipé en cours de vie du produit en fonction du niveau du sous-jacent à la (aux) date(s) de constatation ;
- Sous-jacent : base d'indexation de l'instrument financier (indice, titre financier, panier de titres financiers...).

Dans la suite de ce document, les nomenclatures suivantes sont utilisées :

- A% : barrière de performance du sous-jacent conditionnant le versement du gain à l'échéance ($A\% \leq X\%$) ;
- B% : barrière de performance du sous-jacent conditionnant le paiement de coupon ;
- n : nombre de périodes écoulées depuis le lancement du produit ;
- S% : barrière de performance du sous-jacent conditionnant le versement du gain différencié à l'échéance ($S\% < A\%$) ;



- $u\%$: taux de coupon (positif et fixe) ;
- $X\%$: barrière de performance du sous-jacent conditionnant le remboursement automatique anticipé en cours de vie ;
- $y\%$: taux de coupon (positif et fixe) ;
- $Z\%$: barrière de performance du sous-jacent conditionnant le remboursement du capital à l'échéance (barrière déclenchant la perte en capital à l'échéance) ($Z\% < X\%$) ;
- $P\%$: taux plancher fixe sur le capital ;
- x : correspond au signe « multiplier ».

Lorsque cela n'est pas indiqué dans la suite du document, les taux de coupon $u\%$ et $y\%$ sont exprimés en pourcentage du capital initialement investi.

STRUCTURATION N°1

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, aucun coupon n'est payé à l'investisseur et le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre A% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 2 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Mécanisme de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle,...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Un taux de coupon de y% uniquement (au lieu de « $y\% \times n$ ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	2 mécanismes
Un Panier équilibré, un Indice de catégorie 2	1 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Indice sous-jacent : CAC 40 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : trimestrielle
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 100%
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 100%
- Barrière sur capital (Z%) : 75%
- Taux de coupon trimestriel (y%) : 1%
- Date de première constatation : 3 ans après le lancement du produit
- Maturité : 7 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation trimestrielle, à partir du 1er trimestre de la 3ème année, le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 1% par trimestres écoulés.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance du produit :

- Si au dernier trimestre de la 7^{ème} année (date de constatation finale), le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $1\% \times 4 \times 7 = 28\%$.
- Si, à cette même date, le CAC 40 clôture strictement en dessous de 100% mais à ou au-dessus de 75% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°2

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre A% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit *i fois* (effet de levier) le niveau final du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Mécanisme de base à l'échéance*
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Levier (« i fois ») dans la branche défavorable du scénario à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle,...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Un taux de coupon de y% uniquement (au lieu de « y% x n ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Indice sous-jacent : CAC 40 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : trimestrielle
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 100%
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 100%
- Taux de coupon trimestriel (y%) : 1%
- Barrière sur capital (Z%) : 40%
- Date de première constatation : 3 ans après le lancement du produit
- Maturité : 7 ans
- Levier (i) : 2 fois

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation trimestrielle, à partir du 1^{er} trimestre de la 3^{ème} année, le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 1% par trimestres écoulés.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si au dernier trimestre de la 7^{ème} année (date de constatation finale), le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $1\% \times 4 \times 7 = 28\%$.
- Si, à cette même date le CAC 40 clôture strictement en dessous de 100% mais à ou au-dessus de 40% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit 2 fois le niveau final de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital. Par exemple, en cas de clôture du CAC 40 à 35% de son niveau initial, l'investisseur reçoit 70% de son capital initialement investi (= $2 \times 35\%$).

STRUCTURATION N°3

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 2 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Mécanisme de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Un taux de coupon de y% uniquement (au lieu de « y% x n ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	2 mécanismes
Un Panier équilibré, un Indice de catégorie 2	1 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Sous-jacent : Euro Stoxx 50 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : quotidienne
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 105%
- Taux de coupon quotidien (y%) : 0,00658% (soit 2,40% par an en base 365)
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 85%
- Maturité : 6 ans
- Date de première constatation : 1 an après le lancement du produit

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation quotidienne, l'Euro Stoxx 50 clôture à ou au-dessus de 105% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit la capital initial + un gain de 0,00658% par jours écoulés (soit 2,40% par années écoulées).
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, l'Euro Stoxx 50 clôture à ou au-dessus de 85% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $2.40\% \times 6 = 14,4\%$ de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°4

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre A% et S% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + u\% \times n)$ de son capital initialement investi (avec $Z < S < A$ et $0 < u < y$).
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre S% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Mécanisme de base à l'échéance*
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Gain différencié (u%)*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle,...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Le taux de coupon de y% uniquement (et respectivement de u%) (au lieu de « $y\% \times n$ » et respectivement « $u\% \times n$ », n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Sous-jacent : CAC40 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 100%
- Taux de coupon (y%) : 3%
- Barrière sur capital (Z%) : 70%
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 100%
- Barrière de versement du coupon différencié (S%) : 80%
- Taux de coupon différencié (u%) : 2%
- Date de première constatation : 1 an après le lancement du produit
- Maturité : 5 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation annuelle, l'indice clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 3% par années écoulées.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si, à la 5^{ème} constatation (date de constatation finale), l'indice clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $3\% \times 5 = 15\%$.
- Si, à cette même date, l'indice clôture strictement en dessous de 100% mais à ou au-dessus de 80% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $2\% \times 5 = 10\%$.
- Si, à cette même date, l'indice clôture strictement en dessous de 80% mais à ou au-dessus de 70% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°5

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus du *Niveau de barrière de remboursement automatique anticipé*, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur reçoit : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue.

Où le *Niveau de barrière de remboursement automatique anticipé* évolue de manière dégressive linéaire à chaque date de constatation de telle sorte que : *Niveau de barrière de remboursement automatique anticipé* = $(X - w \times (c-1))\%$ avec X = Barrière de remboursement automatique initiale, w = taux de diminution de la barrière de remboursement et c = nombre de constatations.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de $(X - w \times (c-1))\%$ de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté en cours de vie : *Barrière dégressive linéaire*
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Mécanisme de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle,...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Un taux de coupon de $y\%$ uniquement (au lieu de « $y\% \times n$ ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- Sur le même principe, la barrière peut également être progressive linéaire (mutatis mutandis). Le décompte n°2 sera alors intitulé « Barrière progressive linéaire ».
- En revanche, une barrière dégressive non linéaire (ou progressive non linéaire) devrait être décomptée pour un mécanisme supplémentaire (soit au total 2 mécanismes au titre de la barrière : (i) dégressive et (ii) de façon non linéaire).

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Sous-jacent : CAC 40 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière de remboursement automatique initiale ($X\%$) : 100%
- Taux de coupon ($y\%$) : 2%
- Maturité : 10 ans
- Niveau de diminution de la barrière de remboursement : 3% par constatation
- Date de première constatation : 2 ans après le lancement du produit

En cours de vie :

- A partir de la seconde année, si à l'une des dates de constatation annuelle, si le CAC 40 clôture à ou au-dessus Niveau de barrière de remboursement automatique anticipé, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 2% par années écoulées.

Avec Niveau de barrière de remboursement automatique anticipé :

Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9
100%	97%	94%	91%	88%	85%	82%	79%

A l'échéance :

- Si, lors de la constatation finale, le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 76% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $2\% \times 10 = 20\%$.

- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°6

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi + la performance positive du Sous-jacent retenue à un coupon minimum de $p\% \times n$.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi + la performance positive du Sous-jacent retenue à un minimum $p\% \times n$.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre A% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté en cours de vie et à l'échéance: *Max (performance positive ; $p\% \times n$)*
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle,...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.
- Si le gain versé est « $p\%$ » (plutôt que « $p\% \times n$ »), aucun décompte supplémentaire ne sera réalisé.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Indice sous-jacent : Euro Stoxx 50 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière de remboursement automatique initiale (X%) : 100%
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 90%
- Barrière sur capital (Z%) : 50%
- Taux de coupon minimum (p%) : 3%
- Date de première constatation : 1 an après le lancement du produit
- Maturité : 5 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation annuelle (année 1 à 4), l'indice clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit son capital initial + la performance de l'indice retenue à un minimum de 3% par années écoulées.

A l'échéance :

- Si à la 5^{ème} constatation (date de constatation finale), l'indice clôture à ou au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur reçoit son capital initial + la performance de l'indice retenue à un minimum de $3\% \times 5 = 15\%$.
- Si, à cette même date, l'indice clôture strictement en dessous de 100% mais à ou au-dessus de 50% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°7

En cours de vie :

- A chaque date de constatation, si le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit un coupon de (u%) de son capital initialement investi.
- En outre, si le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% (avec B% < X%) de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi (majoré du coupon détaché au titre de la première branche).
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit (100% + u%) de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre B% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Coupon conditionnel (u%)*
2. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- En cours de vie, le fait que les dates de constatation du coupon conditionnel et celles de l'Autocall soient différentes n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes.
- Le fait que, dans le cas du remboursement automatique anticipé en cours de vie, l'investisseur reçoit en plus du coupon u% au titre de l'année, un coupon de y% par années écoulées, n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes.

Variante possible du mécanisme à l'échéance sans impact sur le décompte de mécanismes :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit (100% + u%) de son capital initialement investi.
- Si le Sous-jacent clôture en dessous de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Sous-jacent : action Total
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 105%
- Barrière sur capital (Z%) : 80%
- Coupon conditionnel (u%) : 3%
- Barrière de coupon conditionnel (B%) : 90%
- Date de première constatation : 2 ans après le lancement du produit
- Maturité : 10 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation annuelle, l'action Total clôture à ou au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur touche le coupon de 3% de son capital initialement investi ;
- Par ailleurs, si à l'une des dates de constatation annuelle, l'action Total clôture à ou au-dessus de 105% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation, l'investisseur reçoit le capital initial (auquel s'additionne coupon de 3% dû au titre de la première branche)
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si lors de la constatation finale, l'action Total clôture à ou au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur reçoit son capital initial et le coupon de 3%.
- Si, à cette même date, l'action Total clôture entre 80% (inclus) et 90% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°8

En cours de vie :

- Si à chaque date de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit un coupon de y% de son capital initialement investi et le produit continue.
- Sinon, aucun coupon n'est payé, pour la période de constatation concernée, et le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit (100% + y%) de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre B% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 2 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Coupon conditionnel*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	2 mécanismes
Un Panier équilibré, un Indice de catégorie 2	1 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Sous-jacent : action Total
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière sur capital (Z%) : 80%
- Barrière de coupon (B%) : 90%
- Taux de coupon (y%) : 2%
- Date de première constatation : 2 ans après le lancement du produit
- Maturité : 10 ans

En cours de vie :

- A chaque date de constatation annuelle, si l'action Total clôture à ou au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur touche le coupon de 2% et le produit continue.

A l'échéance :

- Si, lors de la constatation finale, l'action Total clôture à ou au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + le dernier coupon de 2%.
- Si, à cette même date, l'action Total clôture entre 90% et 80% (inclus) de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°9

En cours de vie :

- Si à chaque date de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit un coupon de y% de son capital initialement investi + la somme des coupons de y% pour chaque période de constatation précédente au titre de laquelle aucun coupon n'a été versé (effet mémoire).
- Sinon, aucun coupon n'est payé, pour la période de constatation concernée, et le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de B% de son niveau initial, l'investisseur reçoit (100% + y%) de son capital initialement investi + la somme des coupons de y% pour chaque période de constatation précédente au titre de laquelle aucun coupon n'a été versé.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre B% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Coupon conditionnel*
2. Mécanisme décompté en cours de vie et à l'échéance : *Effet rattrapage des coupons non versés précédemment*
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Sous-jacent : action Total
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière sur capital (Z%) : 80%
- Barrière de coupon conditionnel (B%) : 90%
- Taux de coupon (y%) : 2%
- Date de première constatation : 2 ans après le lancement du produit
- Maturité : 10 ans

En cours de vie :

- A l'année 2, l'action Total clôture en dessous de 90% de son niveau initial, l'investisseur ne touche aucun coupon.
- A l'année 3, l'action Total clôture en dessous de 90% de son niveau initial, l'investisseur ne touche aucun coupon.
- A l'année 4, l'action Total clôture au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur touche un coupon de 2% au titre de l'année 4 et la somme des coupons non versés au titre des années 2 et 3 (soit un coupon supplémentaire de 4%).
- De l'année 4 à l'année 9, à chaque date de constatation annuelle, l'action Total clôture au-dessus de 90% et l'investisseur reçoit chaque année un coupon de 2%.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, l'action Total clôture à ou au-dessus de 90% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + le dernier coupon de 2%.
- Si, à cette même date, l'action Total clôture entre 90% et 80% (inclus) de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'action Total, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°10

En cours de vie :

- A chaque date de constatation, la *Credit Linked Note* (« CLN ») permet à l'investisseur de recevoir un paiement d'un coupon de $y\%$ du capital initialement investi en l'absence d'événement de crédit sur l'Entité de Référence.
- Sinon, il ne reçoit aucun coupon.

A l'échéance :

- Si, à la date constatation finale, il ne s'est produit aucun événement de crédit sur l'Entité de Référence depuis le lancement du produit : la CLN permet à l'investisseur de recevoir 100% de son capital initialement investi (auquel s'ajoutera le coupon de $y\%$ de son capital initialement investi).
- En cas d'occurrence, depuis le lancement du produit, d'un événement de crédit sur l'Entité de Référence: la CLN permet à l'investisseur de recevoir à maturité le taux de recouvrement de l'Entité de Référence (tel que publié par l'ISDA), ce qui peut correspondre à une perte en capital.

Décompte de la formule en 2 mécanismes

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Coupon conditionnel impacté par la survenance d'un événement de crédit*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Remboursement conditionnel impacté par la survenance d'un événement de crédit*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- La présente structuration ne concerne que les Credit Linked Note.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
N/A	N/A	2 mécanismes

Exemple

- Entité de référence : AXA
- Date de première constatation annuelle : 1 an après le lancement
- Fréquence de constatation : annuelle
- Taux de coupon ($y\%$) : 4,70%
- Maturité : 4 ans

En cours de vie : à chaque date de constatation annuelle, s'il n'y a pas eu d'événement de crédit sur AXA, l'investisseur touche le coupon de 4,70% et le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, il n'y a pas eu d'événement de crédit sur AXA depuis le lancement du produit : l'investisseur reçoit le capital initial auquel s'ajoute le coupon de 4,70%.
- Sinon, en cas d'occurrence d'un événement de crédit sur AXA depuis le lancement du produit : l'investisseur reçoit le taux de recouvrement d'AXA (tel que publié par l'ISDA).

STRUCTURATION N°11

A chaque date de constatation, y compris à l'échéance, la *Credit Linked Note* (« CLN ») permet à l'investisseur de recevoir le paiement d'un coupon de : $(y\% \times (N-D)/N)$ de son capital initialement investi avec :

- N = Nombre d'Entités de référence dans le panier.
- D = Nombre d'Entités de référence impactées par un événement de crédit depuis le lancement du produit.

A l'échéance :

- Si, à la date de constatation finale, il ne s'est produit aucun événement de crédit depuis le lancement du produit sur l'ensemble des Entités de référence composant le panier : la CLN permet à l'investisseur de recevoir 100% de son capital initialement investi.
- En cas d'occurrence, depuis le lancement du produit, d'un événement de crédit sur une ou plusieurs Entités de référence composant le panier : la CLN permet à l'investisseur de recevoir $(100\% \times (N-D)/N)$ de son capital initialement investi, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 2 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Réduction de $1/N^{\text{ème}}$ par événement de crédit du coupon*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Réduction de $1/N^{\text{ème}}$ par événement de crédit du capital*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- La présente structuration ne concerne que les Credit Linked Note.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
N/A	N/A	2 mécanismes

Exemple

- Panier équilibré de 5 entités de référence - Date de première constatation annuelle : 1 an après le lancement
- Fréquence de constatation : annuelle
- Taux de coupon (y%) : 4,70%
- Maturité : 4 ans

A chaque date de constatation annuelle, y compris à l'échéance, l'investisseur reçoit un coupon annuel de : $4,70\% \times (5-D)/5$ de son montant initialement investi (D= Nombre d'Entités du panier impactées par un événement de crédit depuis le lancement du produit).

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, il n'y a pas eu d'événement de crédit depuis le lancement du produit (sur l'ensemble des entités de référence) : l'investisseur reçoit le capital initial.
- En cas d'occurrence d'un événement de crédit sur une ou plusieurs Entités de Référence depuis le lancement du produit : l'investisseur reçoit $(100\% \times (5-D)/5)$ de son capital initialement investi.

STRUCTURATION N°12

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : 100% + un *Coupon évolutif* par années écoulées
- Sinon, le produit continue.

Où le *Coupon évolutif* évolue de manière progressive linéaire à chaque date de constatation de telle sorte que :

Coupon linéaire = $(y + w \times (c-1))\%$ du capital initialement investi

avec y = taux de coupon initial, w = taux de progression du coupon et c = nombre de constatations

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% + $(y + w \times (c-1))\%$ de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre Z% inclus et A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté en cours de vie et à l'échéance : *Coupon progressif linéaire* (coupon évolutif)
3. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un *Coupon garanti* n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- *Indice sous-jacent* : CAC 40 (Indice de catégorie 1)
- *Fréquence de constatation* : annuelle
- *Barrière de remboursement automatique (X%)* : 100%
- *Barrière de versement du gain à l'échéance (A%)* : 100%
- *Barrière sur capital (Z%)* : 75%
- *Date de première constatation* : 1 an après le lancement du produit
- *Maturité* : 6 ans

En cours de vie :

- A partir de la première année, si à l'une des dates de constatation annuelle, le CAC 40 clôture à ou au-dessus 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le coupon initial + un *Coupon évolutif* par années écoulées.

Avec *Coupon évolutif* :

Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
2%	2,5%	3%	3,5%

A l'échéance :

- Si, à la date de constatation finale, le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 75% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 4%.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°13

La structuration repose sur un panier de plusieurs Sous-jacents dont la performance est comparée individuellement.

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent le moins performant clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent le moins performant clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent le moins performant clôture entre A% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent le moins performant, ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*
3. Mécanisme décompté en cours de vie et à l'échéance : *Sous-jacent le moins performant (Worst of)*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- Un taux de coupon de y% uniquement (au lieu de « $y\% \times n$ ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.
- Le panier doit se composer de plusieurs sous-jacents de même nature.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du sous-jacent)
Un Panier d'actions, un Panier d'Indices de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Panier sous-jacent : actions LVMH, Danone et Adidas
- Fréquence de constatation : annuelle
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 100%
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 100%
- Barrière sur capital (Z%) : 75%
- Taux de coupon annuel (y%) : 4%
- Date de première constatation : 1 an après le lancement du produit
- Maturité : 5 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation annuelle, à partir de la 1^{ère} année, l'action la moins performante (entre LVMH, Danone et Adidas) clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + 4\% \text{ par années écoulées})$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance du produit :

- Si à la date de constatation finale, l'action la moins performante (entre LVMH, Danone et Adidas) clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $4\% \times 7 = 28\%$ de son capital initialement investi.
- Si, à cette même date, l'action la moins performante (entre LVMH, Danone et Adidas) clôture strictement en dessous de 100% mais à ou au-dessus de 75% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'action la moins performante, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°14

La structuration repose sur un panier de plusieurs Sous-jacents dont la performance est comparée individuellement.

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent le moins performant clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent le moins performant clôture à ou au-dessus de Z% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent le moins performant ce qui correspond à une perte en capital.

Décompte de la formule en 3 mécanismes (sans prise en compte du sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*
3. Mécanisme décompté en cours de vie et à l'échéance : *Sous-jacent le moins performant (Worst of)*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle, ...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- Un taux de coupon de y% uniquement (au lieu de « y% x n ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).

Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%), n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du Sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du Sous-jacent)
Un Panier d'actions, un Panier d'Indices de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Panier Sous-jacent : CAC 40 et Euro Stoxx 50
- Fréquence de constatation : quotidienne
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 105%
- Taux de coupon quotidien (y%) : 0,00658% (soit 2,40% par an en base 365)
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 85%
- Date de première constatation : 1 an après le lancement du produit
- Maturité : 6 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation quotidienne, l'indice le moins performant (entre le CAC 40 et l'Euro Stoxx 50) clôture à ou au-dessus de 105% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 0,00658% par jours écoulés (soit 2,40% par années écoulées).
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, l'indice le moins performant (entre le CAC 40 et l'Euro Stoxx 50) clôture à ou au-dessus de 85% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $2,40\% \times 6 = 14,4\%$.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice le moins performant, ce qui correspond à une perte en capital.

STRUCTURATION N°15

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de X% de son niveau initial, le produit prend fin automatiquement par anticipation et l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Sinon, aucun coupon n'est payé à l'investisseur et le produit continue.

A l'échéance :

- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture à ou au-dessus de A% de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : $(100\% + y\% \times n)$ de son capital initialement investi.
- Si à la date de constatation finale, le Sous-jacent clôture entre A% et Z% inclus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à : 100% de son capital initialement investi.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale du Sous-jacent, le tout retenu à un niveau minimum de P%, ce qui correspond à une perte en capital maximum de $(1-P\%)$ (où P% est un plancher fixe).

Décompte de la formule en 2 mécanismes (sans prise en compte du Sous-jacent utilisé)

1. Mécanisme décompté en cours de vie : *Autocall*
2. Mécanisme décompté à l'échéance : *Scénario de base à l'échéance*

Précisions additionnelles :

- La fréquence de constatation (quotidienne, mensuelle, trimestrielle, semi-annuelle, annuelle,...) n'a pas d'impact sur le décompte si (i) n correspond à un nombre de périodes écoulées basées sur la même fréquence et (ii) le coupon est exprimé sur cette même fréquence.
- La première date de constatation n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes, dès lors qu'à partir de celle-ci, les suivantes sont réalisées suivant la fréquence définie.
- L'ajout d'un Coupon garanti n'a pas d'impact sur le décompte de mécanismes (y compris si celui-ci est versé pendant une période plus courte que la durée de vie du produit).
- Un taux de coupon de y% uniquement (au lieu de « $y\% \times n$ ») n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire à condition que ce changement soit réalisé dans l'ensemble de la structuration.
- Une barrière de versement du gain à l'échéance (A%) différente de la barrière de remboursement automatique anticipé (X%) n'entraîne pas le décompte d'un mécanisme de complexité supplémentaire.

Décompte de cette structuration proposée (avec prise en compte du Sous-jacent)

Sous-jacent possible sur cette structuration	Mécanisme(s) additionnel(s)	Nombre final de mécanismes sur la structuration proposée (avec prise en compte du Sous-jacent)
Une action, un Indice de catégorie 1	0 mécanisme additionnel	2 mécanismes
Un Panier équilibré, un Indice de catégorie 2	1 mécanisme additionnel	3 mécanismes

Exemple

- Indice Sous-jacent : CAC 40 (Indice de catégorie 1)
- Fréquence de constatation : trimestrielle
- Barrière de remboursement automatique (X%) : 100%
- Barrière de versement du gain à l'échéance (A%) : 100%
- Plancher sur capital (P%) : 60% du niveau initial
- Barrière sur capital (Z%) : 75%
- Taux de coupon trimestriel (y%) : 1%
- Date de première constatation : 3 ans après le lancement du produit
- Maturité : 7 ans

En cours de vie :

- Si à l'une des dates de constatation trimestrielle, à partir du 1^{er} trimestre de la 3^{ème} année, le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, le produit prend fin par anticipation et l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de 1% par trimestres écoulés.
- Sinon, le produit continue.

A l'échéance du produit :

- Si à la date de constatation finale, le CAC 40 clôture à ou au-dessus de 100% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial + un gain de $1\% \times 7 \times 4 = 28\%$.
- Si, à cette même date, le CAC 40 clôture strictement en dessous de 100% mais à ou au-dessus de 75% de son niveau initial, l'investisseur reçoit le capital initial.
- Sinon l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la performance finale de l'indice retenue à un niveau minimum de 60%, ce qui correspond à une perte en capital maximum de 40%.