

REPONSE DE L'AFPDB A L'ETUDE DE L'AMF SUR LA COMPLEXITE

Réponse de l'AFPDB à l'étude de l'AMF sur la complexité des produits structurés

[Télécharger le communiqué en format pdf](#)

L'AFPDB, association professionnelle représentant depuis 2008 les émetteurs de produits structurés sur le marché français, a pris connaissance, par voie de presse, de l'étude de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sur la complexité des produits structurés publiée le 15 janvier 2020 et mesurant notamment l'impact de la Position 2010-05 de l'AMF.

L'AFPDB s'étonne et déplore l'interprétation défavorable des résultats de cette étude qui contribuent à donner une image déformée de la réalité de l'offre de produits structurés aux clients non professionnels.

En premier lieu, l'AFPDB souhaite rappeler que les produits structurés ne visent nullement à répliquer à l'identique la performance des marchés au comptant, auxquels l'étude de l'AMF les compare directement. A l'image de produits d'assurance, ils visent au contraire à offrir aux investisseurs une espérance de rendement et un niveau de risque différents. Les produits structurés répondent au besoin fondamental de la gestion de patrimoine qu'est la diversification de portefeuille, et sont ainsi des produits complémentaires aux autres solutions d'investissement.

En second lieu, l'AFPDB souhaite soulever les points suivants :

- Sur la dernière décennie, les produits structurés distribués aux clients non professionnels français affichent une performance nettement positive (rendement de l'ordre de 5% annuel en moyenne), surperformant les indices actions de référence y compris en prenant en compte le réinvestissement des dividendes. Ces résultats confirmés par deux études^{(1) (2)} de l'institut SRP, dont l'AMF indique utiliser les données, mériteraient de figurer clairement dans l'étude AMF ;
- Conformément à la réglementation applicable (Position AMF 2010-05), les produits structurés distribués en offre au public en France, durant la période considérée par l'étude (2010-2018), ont dû faire l'objet d'une revue préalable par les services de l'AMF de leur niveau de complexité, statutairement limitée à trois mécanismes. Par ailleurs, la notion de complexité telle que retenue dans l'étude ne reflète pas les critères prévus dans cette Position ;
- Sur la dernière décennie, contrairement à ce qu'indique l'étude AMF et ainsi que le note l'étude décennale de SRP, la complexité des produits structurés, distribués en offre au public, est plutôt stable sur la période, et globalement en retrait par rapport à la période précédente.

L'AFPDB qui a collaboré très activement aux travaux de Place de normalisation des décomptes de mécanismes – en collaboration avec les autres associations professionnelles et les services de l'AMF – souhaite que la réflexion sur les caractéristiques des produits structurés distribués en France puisse aller au-delà du nombre de mécanismes, de scénarios ou de mots dans une formule.

Au contraire, l'AFPDB privilégie une réflexion concrète de la distribution des produits structurés en intégrant pleinement dans cette réflexion l'apport du régime de la « gouvernance produit » issue de la directive MIFID2. Celle-ci vise à une

meilleure adaptation des produits en tenant compte de la diversité des besoins des clients et de leurs niveaux d'expérience et de connaissances.

L'AFPDB a créé en 2019 un [Observatoire des produits structurés](https://afpdb.org/a-propos-de-l-afpdb/observatoire/) (<https://afpdb.org/a-propos-de-l-afpdb/observatoire/>) associant professionnels et experts indépendants. En 2020, l'AFPDB entend poursuivre en cette enceinte ses travaux de Place sur les caractéristiques, la performance et le marché-cible des produits, en concertation avec l'ensemble des parties prenantes dans un esprit de transparence et dans un souci d'amélioration continue des solutions d'investissements offertes aux investisseurs non professionnels français. Au titre de ces travaux ou des autres échanges de Place, l'AFPDB poursuivra le dialogue engagé avec les services de l'AMF.

—
(1) [Voir le rapport sur les performances des produits structurés \(2007-2018\)](#) – Etude indépendante publiée par SRP (Structured Retail Products, www.structuredretailproducts.com) et portant sur 2800 produits avec une échéance entre 2007 et 2018

(2) [Voir le Rapport sur les performances des produits structurés \(avril 2018 – mars 2019\)](#) – Etude complétant l'étude décennale citée ci- dessus

—
Mise à jour le 31 janvier 2020



Réponse de l'AFPDB à la consultation de l'ESMA sur les mesures d'intervention MIFID II

L'ESMA a adopté le 22 mai 2018 deux mesures d'intervention temporaires concernant les options binaires et CFD.

Ce pouvoir d'intervention visant à restreindre ou à interdire la commercialisation de produits a été institué dans le cadre de la nouvelle Directive MIFID II.

A la suite de cette première intervention la Commission Européenne a interrogé l'ESMA sur son retour d'expérience et les effets pratiques de ces mesures.

L'ESMA a donc ouvert une consultation publique pour collecter auprès des professionnels, des investisseurs et de leurs associations les informations significatives concernant les impacts de ces mesures d'interventions.

L'Association Française des Produits d'investissement de Détail et de Bourse représente les émetteurs de produits de Bourse (bons d'options warrants ou certificats). Ses membres actifs sur ce segment (BNP Paribas, Citi, Commerzbank, ING, Société Générale, Vontobel et Unicredit, ci-après les « Membres ») représentent en 2018 plus de 95% des produits de Bourse, transactions et volumes échangés en France.

Dans ce contexte l'AFPDB a souhaité répondre et apporter son éclairage à la consultation publique de l'ESMA.



ESMA Call for evidence
Effects of product intervention measures
regarding CFDs and binary
options on market participants and clients

Comments of the French AFPDB
(French Retail Structured Product
Association)

On the occasion of the ESMA Call for evidence on the effects of product intervention measures regarding CFDs and binary options on market participants and clients, the AFPDB, the French association of retail structured product manufacturers, would like to share its views with ESMA on its experience with the adopted measure and on the possible improvements that could be brought to the existing regulatory framework.

About the AFPDB and its members

The French AFPDB represents the leading retail structured product issuers that are active on the French marketplace. Their product offering includes both structured derivatives such as warrants, certificates and futures and structured notes (e.g. SBCs) whether distributed through public offerings or private placements.

The AFPDB membership includes both French and other European credit institutions. Together, its members account for over 90% of the exchange-traded structured derivatives that are traded in France, both in terms of traded volume or number of trades. These products may be used by retail investors in a variety of strategies (speculation, hedging, leverage...) on a variety of underlying assets (equities, indices, commodities, rates...).

[Accès à la réponse de l'AFPDB à la consultation](#)

[Accès à la consultation publique de l'ESMA](#)

Une activité estivale soutenue

Activité des produits de Bourse – 3ème trimestre 2019

Les produits de Bourse ont connu un été très actif avec des échanges en forte augmentation, mois après mois. Le record a été atteint en août avec des volumes en progression de +48,66%, favorisés par des marchés sous-jacents aux tendances plus hésitantes.

Sur ce troisième trimestre de l'année les échanges ont atteint 1,12 milliard d'euros avec plus de 486.000 transactions, en hausse de +26,7%.

Les émetteurs sont restés eux-aussi actifs avec plus de 40.000 nouveaux produits émis. L'offre sur le marché français continue à avoisiner 53.000 produits, dont 2.000 produits d'investissement et 51.000 instruments à effets de levier.

72% des échanges se sont déroulés sur le marché d'Euronext Paris et 28% via les systèmes directs de négociation reliant courtiers et émetteurs.



[Cliquez sur l'image pour télécharger le rapport en format pdf](#)

Légère hausse sur les produits d'investissements

Avec près de 73 millions d'euros échangés les produits d'investissement affichent une hausse de +6% comparé au trimestre précédent (61 millions).

L'activité a été particulièrement soutenue sur les produits de rendement, catégorie dont les Bonus Cappés sont les produits phares avec une part de marchés de 56%.

Les certificats 100%, utiles pour diversifier un portefeuille, représentent 27,8% des échanges, même s'ils affichent une tendance plus nuancée sur le trimestre (+1,8%).

Les Turbos en première place sur l'effet de levier

Les investisseurs ont favorisé les Turbos pour leurs stratégies à effet de levier avec une part de marchés de 61,8% dans cette catégorie. Les Turbos call et Put représentent près de 39% des volumes. Le solde se partage à parts égales entre Turbos illimités et Turbos illimités Best.

Les Warrants arrivent en seconde position avec 24,7% des échanges, les certificats Leverage & Short en troisième à 13%.

CAC 40 et actions françaises parmi les plus traités

Sur les produits à effet de levier, les indices sont parmi les sous-jacents les plus traités et concentrent 58% des stratégies dont plus de 35% sur le CAC 40 et les indices à levier sur le même indice.

Toutefois cette tendance s'inverse sur les produits d'investissement pour lesquels les stratégies se partagent entre actions à 52,2%, indices à 24,6%, et matières premières à 23%.

Sur les actions les flux se concentrent sur les valeurs françaises, avec en tête Casino, Total et Air France, tous produits confondus. Du côté des matières premières ce sont toujours l'or et le pétrole qui concentrent les flux.



Rapport SRP 2019 sur les performances des produits structurés

Rapport sur les performances des produits structurés (avril 2018 – mars 2019)

SRP (Structured Retail Products) publie des données actualisées sur la performance des produits structurés commercialisés en France entre avril 2018 et mars 2019.

Ce rapport complète l'étude décennale menée en 2018 par SRP ([en savoir plus](#)).

Il a porté sur 629 produits avec une échéance entre avril 2018 et mars 2019 parmi les 7340 produits couverts par la base de données SRP pour la France/

Les principaux résultats sont :

- Un rendement annualisé moyen de 5,59% tous produits confondus
 - + 6,08% pour les produits type autocall

- +2,85% pour les produits à capital garanti
- Seulement 2,8% des produits ont présenté un rendement négatif et 3,8% ont été remboursé au capital initial
- Les produits ayant enregistré un rendement négatif : celui-ci varie entre -0,01 et -6,42% avec une moyenne à -2,55%



[Cliquez ici pour télécharger le rapport 2018-2019 en format pdf](#)

[Cliquez ici pour télécharger le rapport 2007-2018 en format pdf](#)



Plus de 50.000 produits de Bourse

Activité des produits de Bourse – 2ème trimestre 2019

Les échanges sur les produits de Bourse ont atteint au deuxième trimestre 1,03 milliard d'euros avec plus de 417.000 transactions. Les volumes marquent un léger recul de -5,53% par rapport au trimestre précédent et -8,85% comparé à l'année passée.

Le nombre d'instruments cotés sur le marché français a dépassé 53.000 produits, soit une progression de +31 % en un an. Ce sont ainsi en moyenne plus de 15.000 nouveaux produits qui ont été lancés chaque mois depuis le début d'année, contre moins de 11.600 en 2018.

Tous ces produits, disponibles sur Euronext Paris et sur les systèmes directs de négociation reliant courtiers et émetteurs, couvrent une large palette de stratégies : levier, couverture, diversification...



[Cliquez sur l'image pour télécharger le rapport en format pdf](#)

Warrants : en progression de +13% sur le trimestre

Les produits à effet de levier ont été à nouveau très travaillés au second trimestre avec des échanges globaux légèrement sous la barre du milliard d'euros.

Warrants et Turbos ont continué à avoir la faveur des investisseurs, comptabilisant respectivement 33% et 55% des volumes échangés dans cette catégorie. Les certificats Leverage & Short représentent pour leur part 12%.

Les Warrants affichent une nette progression de +13,2% en volumes par rapport au trimestre précédent.

Indices et actions ont été les sous-jacents les plus traités avec, respectivement, 50% (dont 23% pour l'indice CAC 40) et 44,4% (dont 14,3% de panier d'actions) des volumes. Les matières premières ont représenté 4,7%

Bonus cappés en tête des produits d'investissement

Les volumes échangés sur les produits d'investissement ont progressé de +5,9% à 60 millions d'euros et 7.000 transactions.

Les Bonus cappés ont ainsi attiré 57,2% des échanges en euros, suivis avec 28% de parts de marchés des certificats 100%.

Sur ces produits les actions sont les sous-jacents les plus prisés, concentrant 50,7% des échanges, suivies à parts quasi-égales des indices à 24,5% et des matières premières à 24,3%.



Un début d'année prudent sur les produits de Bourse

Activité des produits de Bourse – 1er trimestre 2019

Les volumes au premier trimestre sur les produits de Bourse ont dépassé 1,09 milliard d'euros, en repli de -18% par rapport aux trois mois précédents, avec près de 450.000 transactions.

Le quatrième trimestre avait été particulièrement actif, bénéficiant du rebond des marchés. Malgré la poursuite de la tendance en ce début d'année les investisseurs ont été moins actifs sur les produits de Bourse, comme sur l'ensemble du marché parisien : les volumes sur actions ont chuté de -15%, ceux sur ETF de -40%.

L'offre a continué à s'étoffer et s'approche de la barre symbolique des 50.000 produits disponibles. Sur le début d'année ce sont ainsi 45.230 nouveaux produits proposés à la négociation en Bourse de Paris et sur les systèmes directs de transactions reliant courtiers et émetteurs.



[Cliquez sur l'image pour télécharger le rapport en format pdf](#)

Turbos et Warrants : des volumes comparables à 2018

Les stratégies à effet de levier concentrent toujours l'activité avec 96% des échanges, représentant 1,05 milliard d'euros au premier trimestre 2019, contre à 1,16 milliard un an auparavant.

Les Turbos, dont les volumes fléchissent légèrement de -8,7% sur le premier trimestre, conservent la première place avec 59% des transactions enregistrées sur les instruments à effet de levier. Les Turbos call et Put représentent 26,8% de ces volumes, les Turbos illimités BEST 16,6% et les Turbos illimités 14,9%.

Les Warrants représentent quant à eux 26,9% des échanges, puis les certificats Leverage & Short 14%.

Les sous-jacents les plus échangés sont les indices avec 54,9%, dont 23,8% sur l'indice CAC 40, puis les actions et paniers d'actions (38,1%) et les matières premières (5,7%).

Bonus cappés en tête des produits d'investissement

Les Bonus cappés ont attiré 53% des 48 millions d'euros échangés sur les produits d'investissements, suivis avec 31% de parts de marchés des certificats 100%.

Sur ces produits les actions sont les sous-jacents les plus travaillés, concentrant 44,4% des échanges, suivies à parts quasi-égales des indices à 28,1% et des matières premières à 26,6%.



Réponse de l'AFPDB à la consultation AMF sur l'adoption de mesures nationales d'intervention (option binaires et CFD)

Préambule

L'ESMA a adopté le 22 mai 2018 deux mesures d'intervention temporaires concernant les options binaires et CFD.

Ces mesures d'une durée initiale de trois mois ont été depuis prorogées, et modifiées partiellement concernant les options

binaires.

Ces dispositions conduisent à :

- restreindre la commercialisation des contrats financiers pour différences (ou *contracts for differences – CFD*) ;
et
- interdire la commercialisation, la distribution et la vente des options binaires aux clients non professionnels, en dehors des produits dont le capital est garanti ou la maturité est supérieure à 90 jours, disposant d'un prospectus approuvé, et faisant l'objet d'un dispositif de couverture adéquat.

L'AMF a ouvert une consultation dans la perspective de l'adoption de mesures nationales d'intervention en substances similaires aux mesures de l'ESMA, jusqu'au 15 avril 2019 inclus.

Dans cette consultation l'AMF rappelle que les warrants et turbos ne sont pas concernés par la mesure de l'ESMA applicable aux CFD.

L'Association Française des Produits d'investissement de Détail et de Bourse représente les émetteurs de produits de Bourse (bons d'options warrants ou certificats). Ses membres actifs sur ce segment (BNP Paribas, Citi, Commerzbank, ING, Société Générale, Vontobel et Unicredit, ci-après les « Membres ») représentent en 2018 plus de 95% des produits de Bourse, transactions et volumes échangés en France.

Dans ce contexte l'AFPDB souhaite répondre et apporter son éclairage à la consultation publique de l'AMF.

Soutien de l'AFPDB aux mesures et vigilances sur les modalités d'adoption

L'AFPDB partage l'objectif des mesures d'intervention envisagées par l'AMF et exposées dans cette consultation.

Comme nous avons pu l'indiquer par le passé, les produits émis par nos membres ne sont pas concernés par les mesures de l'ESMA et ne devraient pas l'être dans le cadre des futures mesures d'intervention de l'AMF (voir Position de l'AFPDB en date du 1^{er} octobre 2018 à la suite de l'annonce de l'ESMA d'exclure certains instruments financiers de sa mesure d'intervention relative aux options binaires).

Notre association tient également à souligner son soutien aux actions menées depuis plusieurs années par l'AMF pour lutter contre la commercialisation auprès d'investisseurs particuliers de produits hautement risqués, complexes, insuffisamment transparents et avec un risque important de pertes supérieures aux montants initialement investis.

Toutefois, l'AFPDB souhaite exprimer sa préoccupation que la mise en œuvre de mesures d'intervention soit dûment précédée d'une analyse de fond, mettant spécifiquement en lumière les griefs formulés à l'égard des instruments financiers visés par le projet de mesure.

En effet ces mesures nationales, contrairement à celles de l'ESMA, ont vocation à s'inscrire dans la durée. En ce sens l'application des pouvoirs conférés aux régulateurs nationaux par l'article 42 du Règlement MIFIR devrait être strictement motivée et rester exceptionnelle, de notre point de vue.

Pour cette raison il nous semble nécessaire qu'un processus consultatif s'inspirant du principe du contradictoire, permette à l'industrie de partager son analyse préalablement à l'application de dispositions d'une telle radicalité. En termes pratiques, cette revue préalable doit également permettre une proportionnalité de la mesure et un ciblage fin des instruments visés.

Ces remarques sont sans préjudice de la qualité des échanges entre les associations professionnelles et les services de l'AMF. A ce titre, nous présumons maintenue notamment

l'exclusion des EMTN (cette catégorie d'instruments n'étant pas des dérivés au sens du règlement Mifir) et des instruments financiers présentant un payoff déterminé mais dont le montant est fonction du niveau du sous-jacent à maturité, qui nous avait été signifiée par un courrier de l'AMF en date du 4 juin 2018.

Les produits de Bourse commercialisés dans un cadre réglementaire protecteur

L'expérience longue dont dispose l'industrie des produits de Bourse sur le marché français (le 1^{er} warrant a été émis en 1989), l'AFPDB rappelle que, contrairement aux CFD et aux options binaires, les produits de Bourse émis par ses Membres (warrants, certificats, turbos et autres produits à barrière) et commercialisés en France sont des **titres financiers** (ci-après « les Titres ») qui offrent l'intégralité des protections suivantes : **suiivante** :

- Un risque de perte réduit à l'investissement initial dans le produit (produits « sans recours ») ;
- L'émission des Titres est réalisée dans un cadre régulé, comprenant l'approbation par l'Autorité des marchés financiers, ou par toute autorité compétente, de la documentation d'émission en vertu des textes européens ou nationaux ;
- La négociation des Titres s'effectue systématiquement sur des lieux d'exécution régulés, principalement sur des marchés réglementés comme, par exemple, Euronext Paris, mais également sur des systèmes multilatéraux de négociation (*multilateral trading facilities – MTF*), ou encore auprès d'un internalisateur systématique ;
- Les positions relatives aux Titres émis sont couvertes par les Membres ou des entités de leurs groupes, selon un modèle destiné à prévenir les conflits d'intérêts, entre les positions des émetteurs et celles des investisseurs ;

- Les Titres font l'objet d'un document d'information clé (DIC) conformément au Règlement PRIIPS, lequel est mis à disposition des clients non-professionnels afin de leur permettre de comprendre l'instrument financier et les risques y afférents ;
- Les Titres bénéficient sur le marché secondaire de l'assurance d'une liquidité encadrée et surveillée ;
- La commercialisation des Titres est réalisée auprès d'une clientèle adaptée (marché cible positif) et selon une stratégie de distribution appropriée au regard de leurs caractéristiques, conformément aux règles de gouvernance produits applicables aux producteurs et aux distributeurs.

L'AFPDB demeure mobilisée pour assister ses Membres dans le cadre de la mise en œuvre des règles de gouvernance produits prévues par la Directive MIF2. Elle continuera également à échanger avec l'ESMA et l'AMF, ainsi que les autres autorités européennes et nationales, afin de poursuivre l'amélioration de la mise en application du cadre réglementaire, notamment des règles de conduite applicables aux Titres émis et distribués par leurs Membres, dans l'environnement MIF2.



[Cliquez ici pour télécharger la version](#)

[pdf](#)

Un net rebond des produits de Bourse sur la fin 2018

Activité des produits de Bourse – 4ème trimestre 2018

Les échanges sur les produits de Bourse ont porté sur 4,59 milliards d'euros en 2018, soit une hausse de +5,1% par rapport à l'année précédente.

Le quatrième trimestre a particulièrement contribué à cette accélération, portée par une conjoncture boursière chahutée.

Sur les trois derniers mois de l'année ce sont ainsi près de 1,4 milliards d'échangés, soit +52,8% comparé au troisième trimestre, et plus de 540.000 transactions.

Les émissions ont marqué un nouveau record en 2018 avec 138.887 nouveaux produits, en hausse de 44% par rapport à 2017. Ce sont en moyenne plus de 42.000 produits disponibles en Bourse de Paris et sur les systèmes directs de négociation reliant courtiers et émetteurs.



[Cliquez sur l'image pour télécharger le rapport en format pdf](#)

Turbos toujours en tête des produits à effet de levier

Les investisseurs ont confirmé leur intérêt pour les stratégies à effet de levier avec des échanges en hausse de +5,8% à 4,32 milliard d'euros pour 2018.

Les Turbos, dont les volumes progressent de +8,85%, ont conservés la première place avec 57% des volumes des produits à levier. Les Turbos call et Put représentent 42,4% de ces volumes, les Turbos illimités 29,7% et les Turbos illimités Best 26,7%.

Les Warrants représentent quant à eux 26,7% des échanges, puis les certificats Leverage & Short 16%.

Rendement à l'honneur sur les certificats

Avec 274 millions d'euros échangés les produits d'investissement ont enregistrés un léger recul sur l'année

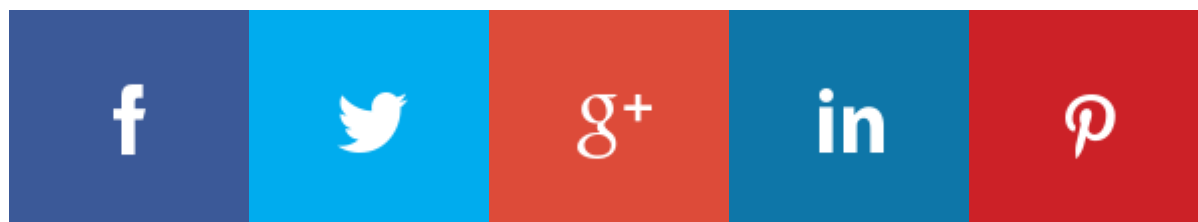
(-5%). Leur part reste encore faible dans les échanges (moins de 6%) par rapport à celle observée par exemple en Suisse ou en Allemagne où ils représentent 40 à 60% des volumes.

Les produits de rendement se classent en première ligne avec 73% de part de marché dans cette catégorie, soit une progression de 7 points comparée à 2017. Les volumes sur ces produits ont progressé cette année de +4,5%. Pour diversifier le risque de leur portefeuille actions les investisseurs utilisent principalement les Bonus cappés.

Les certificats 100%, ou autres produits de participation, ont vu leur activité se rétracter cette année pour représenter 27% des échanges. Cette tendance s'explique principalement par un intérêt moindre des investisseurs pour les matières premières, principaux sous-jacents traités sur ces produits assimilés aux



trackers.



MIF 2 Coûts et Frais appliqués aux Produits de Bourse

MIF 2 Coûts et Frais appliqués aux Produits de Bourse

L'AFPDB, en collaboration avec l'AMAFI, publie un document pour illustrer le calcul des Coûts et Frais pour les Produits de Bourse commercialisés en France et à destination des investisseurs retails tels que prévus par la Directive MIF 2.

Ce document complète le Guide de mise en oeuvre AMAFI – 19-73 – MIF 2 Coûts et Frais ([AMAFI / 19-73](#)).

Version publiée le 18 janvier 2019 – Mise à jour le 4 décembre 2019



MIF 2 Coûts et Frais
appliqués aux
Produits de Bourse

18 janvier 2019

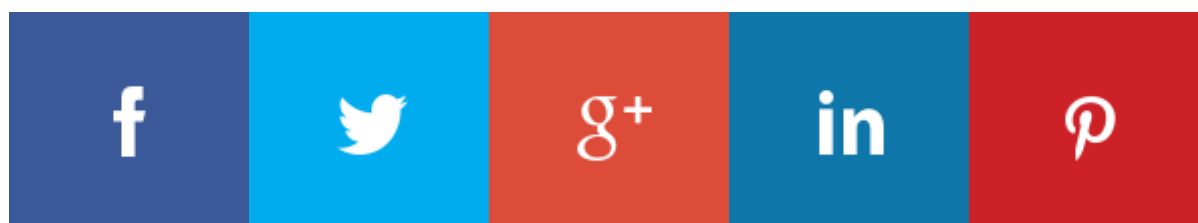
Ce document complète le Guide de mise en oeuvre AMAFI - 19-73 - MIF 2 Coûts et Frais
(AMAFI / 19-73)

Avertissement

Ce document est mis à disposition à des fins d'information uniquement. Le contenu de ce document est susceptible d'évoluer, sans préavis, afin de refléter des développements ultérieurs, et en particulier les pratiques ou recommandations des régulateurs. Ce document est un résumé. Sa lecture ne constitue pas la consultation des textes applicables. Aucune représentation, garantie et responsabilité, qu'elle soit formelle ou implicite, ne seront acceptées par l'AFPDB ou l'AMAFI concernant ou en relation avec sa production, la fiabilité ou l'exactitude de toute information contenue dans ce document.

[Télécharger le document en format](#)

[pdf](#)



Première étude sur la performance des produits structurés

Rapport sur les performances des produits structurés (2007-2018)

SRP (Structured Retail Products) publie pour la première fois une étude indépendante sur la performance des produits structurés commercialisés en France.

Cette étude a porté sur plus de 2,800 produits avec une échéance entre 2007 et 2018 (1er trimestre).

Les principaux résultats sont :

- Un rendement annualisé moyen de 4,37%
- Seulement 5% des produits ont présenté un rendement négatif
- Des performances en hausse sur la période avec un rendement annualisé moyen de 6,2% au T1- 2018
- Seuls 8,3% des produits avec un risque en capital ont été remboursé en dessous du capital initial.

Cette étude sera renouvelée chaque année.



[Cliquez sur l'image pour télécharger le rapport en format pdf](#)

