

REPONSE DE L'AFPDB A L'ETUDE DE L'AMF SUR LA COMPLEXITE DES PRODUITS STRUCTURES

Paris le 31 janvier 2020,

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) 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 (<https://afpdb.org/premiere-etude-sur-la-performance-des-produits-structures/>)
(2) Rapport sur les performances des produits structurés (avril 2018 – mars 2019) – Etude complétant l'étude décennale citée ci-dessus (<https://afpdb.org/rapport-srp-2019-sur-les-performances-des-produits-structures/>)