

La place de Paris divisée sur la recherche actions sponsorisée

ANALYSE FINANCIÈRE

La recherche actions sponsorisée, payée par l'émetteur, devait se doter d'une charte fixant les bonnes pratiques.

Les associations représentant les acteurs de marché s'opposent sur de nombreux aspects.

Laurence Boisseau

@boisseaul

Fin octobre, les analystes financiers avaient bon espoir. Robert Ophèle, à l'occasion des soixante ans de la SFAF (Société française des analystes financiers), avait annoncé qu'enfin, la charte de bonnes pratiques visant à encadrer la recherche sponsorisée allait voir le jour. La recherche sponsorisée est l'un des moyens qu'a trouvés la recherche actions, en difficulté depuis l'entrée en vigueur de la directive Mifid 2, pour se réinventer.

La recherche sponsorisée est payée par l'entreprise qui a intérêt à avoir un suivi de son titre. La profession a besoin d'une charte pour éviter que Bruxelles n'assimile cette recherche à du publiereportage peu crédible, et ne la soumette à encore plus d'obligations réglementaires. Extrêmement courante chez les Anglo-saxons, cette pratique a plus que doublé depuis MiFID 2. Aujourd'hui, 212 entreprises y ont recours en France, contre seulement 100 il y a trois ans.

Or depuis un mois, les associations professionnelles représentant les acteurs de la place de Paris, la SFAF, l'Amafi (Association française des marchés financiers), l'AFG (Association française de gestion) et l'AF2i (Association française des investisseurs institutionnels) ne parviennent pas à s'entendre pour finaliser la charte qui doit garantir, au final, l'indépendance de l'analyste financier.

Elles s'accordent sur un point : deux modèles de recherche sponsorisée peuvent coexister. D'un



La rédaction de la charte sur la recherche sponsorisée se heurte à de nombreux désaccords entre associations professionnelles de la place de Paris. Photo Shutterstock

côté, une recherche payée à 100 % par l'émetteur et largement diffusée à tous les investisseurs en même temps et publiquement ; de l'autre, une recherche payée en partie par l'émetteur, et en partie par l'investisseur, et diffusée aux seuls clients qui payent une part de cette recherche. Mais, sur le reste, elles divergent. Certaines associations (selon nos informations, la SFAF, l'AFG, l'AF2i) souhaitent que le premier modèle soit privilégié et que la charte le mette en avant, tandis qu'à l'Amafi, on voudrait que les deux modèles soient placés sur le même pied. L'association considère, de source proche, que le coût de l'analyse ne doit pas être supporté par l'entreprise seule, mais aussi par l'investisseur. Ce qui serait un gage de qualité.

La SFAF aimerait aussi que soit mis en place un site où les documents de recherche seraient accessibles aux investisseurs ; l'Amafi y serait opposée. Et ce pour éviter que les investisseurs de détail puissent les consulter.

MiddleNext entre dans la danse

Autre point de blocage, l'Amafi voudrait que MiddleNext, l'association professionnelle qui représente les valeurs moyennes cotées, fasse partie des signataires de la charte, puisqu'au final, ce sont bien les entreprises qui s'engagent au travers de cette charte. Les autres associations ne le souhaitent pas.

Les divergences portent également sur la durée du contrat. A

La SFAF aimerait que soit mis en place un site où les documents de recherche seraient accessibles aux investisseurs.

L'Amafi y serait opposée.

l'Amafi, on estimerait qu'il est plus raisonnable de signer des contrats sur un an, et pas deux comme le veut la SFAF. Les désaccords touchent aussi le niveau d'acompte à verser au bureau de recherche avant la rédaction de l'étude.

Les diverses parties parviendront-elles à trouver un compromis ? Certains en doutent. « Il y a de la rancœur qui se mêle aux discussions désormais », dit un observateur. Alors quel avenir pour cette charte ? « Le régulateur n'a qu'à l'imposer », explique une source. Si l'AMF ne le fait pas, quel avenir pour cette charte ? « La recherche sponsorisée existe déjà sans cette charte », indique une autre source. Et dire que les acteurs de la place de Paris rêvaient d'imposer ce cadre en Europe... ■

Martine Leonard prend la présidence de la SFAF

La SFAF change de président. Martine Leonard succède à Thierry Giami, dont le mandat arrivait à terme. Cette ancienne du CIC (elle y a passé trente-sept ans) a été successivement directrice de l'analyse financière, de la gestion actions et responsable de la recherche et de la gestion ISR (Investissement Social Responsable). A la SFAF, elle présidait déjà la commission extra-financière. Martine Leonard a remporté les élections avec son nouveau vice-président Hubert Mathet, associé chez Ethics & Boards et ancien gérant de portefeuille. Se présentaient aussi Matthias Desmarais, responsable de la recherche-actions chez Oddo BHF, avec Eric Bleines, directeur de la gestion privée Swiss Life, comme vice-président. Certains ont craint l'émergence d'éventuels conflits d'intérêts avec un représentant d'un broker à la tête de l'association.