



Le Président

Paris, le 9 juillet 2019

Madame Jacqueline Eli-Namer
Monsieur Thierry Giami

La couverture des sociétés cotées par des travaux de recherche indépendante est un élément nécessaire à la bonne formation des prix sur le marché et à la liquidité de ce dernier. Alors que les « grandes valeurs » de la cote sont largement couvertes, les capitalisations plus faibles, qui sont par construction, détenues par un nombre en moyenne plus faible d'investisseurs, sont traditionnellement moins suivies par les analystes.

La mise en œuvre de MIFID2, en imposant une facturation séparée du service de recherche, semble avoir à la fois accentué cette tendance et modifié l'économie du marché de la recherche. La baisse des prix de la recherche facturée, couplée à une rationalisation des budgets des investisseurs, semble avoir entraîné une réduction du nombre d'analystes et de sociétés couvertes ; en parallèle, la recherche subventionnée (« sponsorisée ») par les émetteurs se développe ce qui limite l'érosion de la production d'analyse mais soulève des problèmes spécifiques, notamment en matière de gestion des conflits d'intérêt.

Alors que l'entrée en bourse des valeurs moyennes et petites est un objectif de Place et que la France dispose d'une base fournie d'analystes financiers, il est souhaitable d'explorer sans attendre d'hypothétiques évolutions réglementaires les initiatives qui pourraient être prises pour assurer la couverture des valeurs moyennes et petites par une recherche de qualité.

Le Collège de l'Autorité vous serait reconnaissant d'affiner le diagnostic sur l'évolution de la recherche et d'explorer les pistes concrètes qui pourraient mobiliser la Place et conduire à améliorer la situation actuelle. Des conclusions rendues pour début novembre permettraient une mise en œuvre avant la fin de l'année.

Les services de l'AMF sont à votre disposition pour vous assister dans vos travaux et dans les échanges que vous aurez avec les acteurs de la Place.

Robert OPHELE