

Le Financement de la Recherche : MIF2 et après...

La réforme MIF2 (via l'article 13 de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission), a modifié profondément le modèle économique de l'analyse financière pour les marchés actions et principalement pour les petites et moyennes valeurs.

Cette réforme a interdit le paiement de la recherche par les frais d'exécution des ordres de bourse, et doit donc être rémunérée à part. Compte-tenu de ces nouvelles règles, mises en place dans une conjoncture défavorable (croissance de la gestion passive, montée en puissance des actifs non cotés, tendances déflationnistes), et empêchant la mutualisation des coûts de recherche entre les grandes et les petites valeurs, le montant pour la recherche a drastiquement diminué et les fournisseurs de recherche ne sont plus en mesure de financer celle-ci sur les PME-ETI.

Il semble urgent de faire évoluer les dispositions de MIFID2 selon l'ensemble des professionnels de la place de Paris. L'AMF a missionné un collège d'experts qui lui a rendu son rapport et qu'elle vient de publier en janvier 2020. Celui-ci propose des pistes d'amélioration . Par exemple, il pourrait être envisagé une proportionnalité selon le type de valeurs couvertes : les analyses portant sur les petites et moyennes entreprises sortiraient du dispositif de l'article 13 et donc seraient exonérées en tout ou partie des obligations d'établissement d'un budget ex-ante, de suivi et de révision de ce budget.

Il pourrait y avoir également une proportionnalité sur les sociétés de gestion de petite taille en fonction du montant des actifs gérés , ou , comme le droit français antérieur à MIF2 le prévoyait , par rapport aux dépenses en matière de recherche . Les établissements pourraient ne pas être soumis au dispositif MIF2, permettant ainsi le retour d'une forme de mutualisation des dépenses.

Cette mission recommande à l'AMF d'intervenir auprès de l'Autorité Européenne pour faire un bilan des mesures d'applications MIF2 et faire notamment évoluer la réglementation pour tenir compte des spécificités du marché des petites et moyennes valeurs , et en faveur du maintien et d'une relance d'une recherche indépendante.

A suivre