

MiFIDVision

ENQUÊTE AUPRÈS DES INVESTISSEURS

3 ans après l'entrée en vigueur de MiFID II,
l'avis des investisseurs sur la qualité de l'analyse financière

Enquête réalisée en mars/avril 2021



Synthèse

- Une baisse de la qualité du suivi, en particulier pour les *small* et *midcaps* ainsi qu'un impact certain sur les *large caps*
- Moins d'un tiers des investisseurs utilisent un outil d'évaluation de la qualité de la recherche, les procédures essentiellement subjectives
- La volonté d'intégration de l'analyse extra-financière semble de plus en plus présente dans les besoin investisseurs
- La baisse de production d'idées originales est pointée du doigt par les investisseurs, MiFID 2 a semble-t-il contribué à cet effet négatif
- La fourniture de services associés à la recherche s'est globalement dégradé, l'accès à l'analyste et aux émetteurs restent les items les plus importants
- Le *rebundling* de la recherche sur les capitalisations inférieures à 1md€ ne semble pas rencontrer un enthousiasme chez les investisseurs.
- Pour une large majorité d'investisseurs, le *rebundling* pourrait avoir un impact sur la qualité de la recherche *fixed income*

Un panel diversifié

154

Réponses

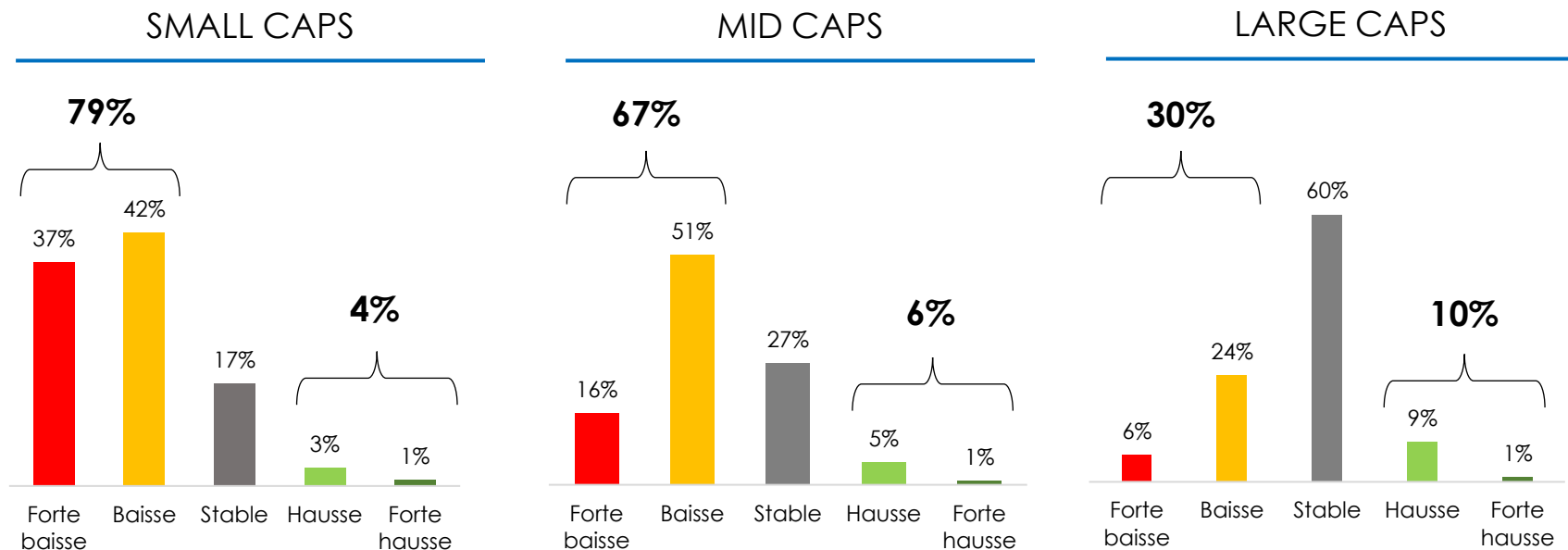
122

Sociétés de gestion
et institutionnels

35

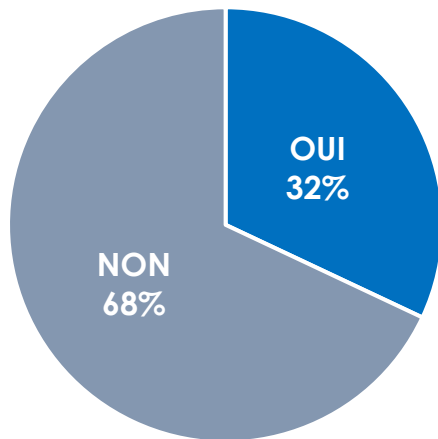
Investisseurs
se sont identifiés

Comment a globalement évolué la qualité de la recherche depuis l'entrée en vigueur de MiFID II ?

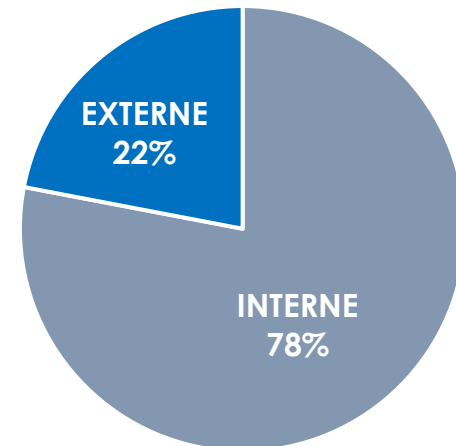


Une baisse de la qualité du suivi, en particulier pour les small et mid caps, un impact certain sur les large caps

Utilisez-vous un outil d'évaluation de la qualité de la recherche ?



Si oui, est-ce un outil développé en interne ou en externe ?



Moins d'un tiers des investisseurs utilisent un outil d'évaluation de la qualité de la recherche

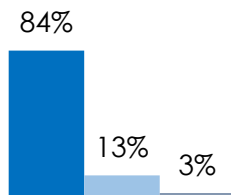
Quels éléments expliquent le non recours à un outil d'évaluation de la qualité de la recherche?

- 🗨 Evaluation à partir des remontées d'informations des gérants analystes ; mesure qualitative
- 🗨 Absence de budget alloué
- 🗨 Petite structure
- 🗨 Peu de recours à la recherche externe
- 🗨 Manque de connaissance de ces outils
- 🗨 Absence de process historique
- 🗨 Critères d'appréciation de la recherche trop nombreux
- 🗨 La performance suffit pour juger de la qualité de la recherche

ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION: IMPORTANCE ET ÉVOLUTION 1/3

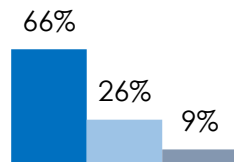
Contenu et production

■ Important ■ Neutre ■ Peu important



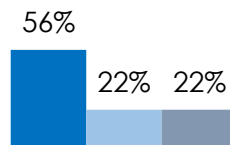
Vision sectorielle
(couverture des pairs)

L'attente des investisseurs est très forte et MiFID II a eu un impact négatif



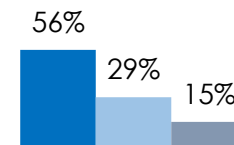
Séniorité de l'analyste

Un critère particulièrement important dont l'évolution est jugée plutôt en baisse depuis MiFID II



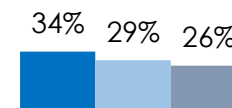
Fréquence de publication

Plus de la moitié des investisseurs y sont attentifs mais notent un impact neutre voir négatif de MiFID II depuis 2018



Intégration de l'extra-financier

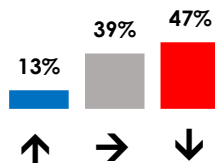
Plus de la moitié des investisseurs y sont attentifs et estime une concrétisation affirmée depuis 2018



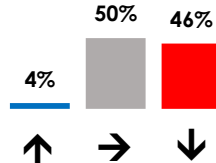
Fréquence de mise à jour

Les investisseurs y sont sensibles mais 3/5ème des investisseurs ne voient pas de changement depuis 2018

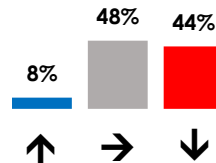
DEPUIS MIFID II



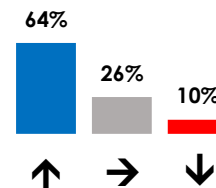
DEPUIS MIFID II



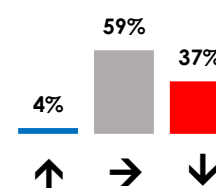
DEPUIS MIFID II



DEPUIS MIFID II



DEPUIS MIFID II

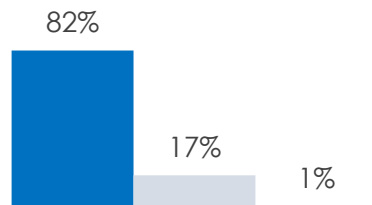


Un sentiment de détérioration, alors que l'analyse extra-financière se développe

ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION: IMPORTANCE ET ÉVOLUTION 2/3

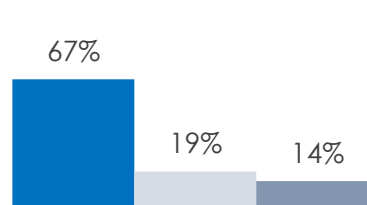
Performance de la recherche

■ Important ■ Neutre ■ Peu important



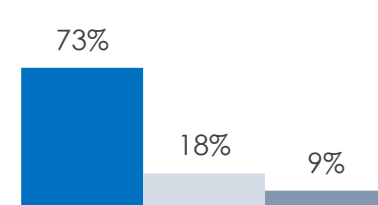
Mise en avant d'idées originales

L'attente des investisseurs est très forte à 82 % mais semble impactée par MiFID II.



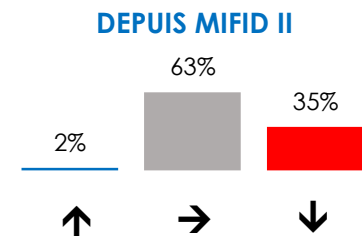
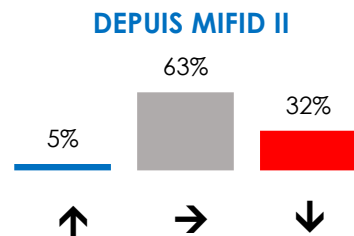
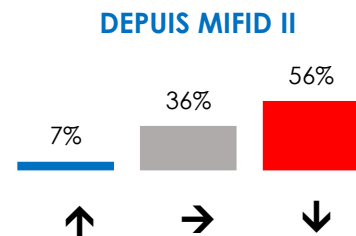
Justesse des recommandations

2/3 des investisseurs notent leur importance mais ne semblent pas percevoir de changement depuis 2018.



Justesse des estimations

3/4 des investisseurs rappellent son importance mais MiFID II ne semble pas avoir eu d'impact.

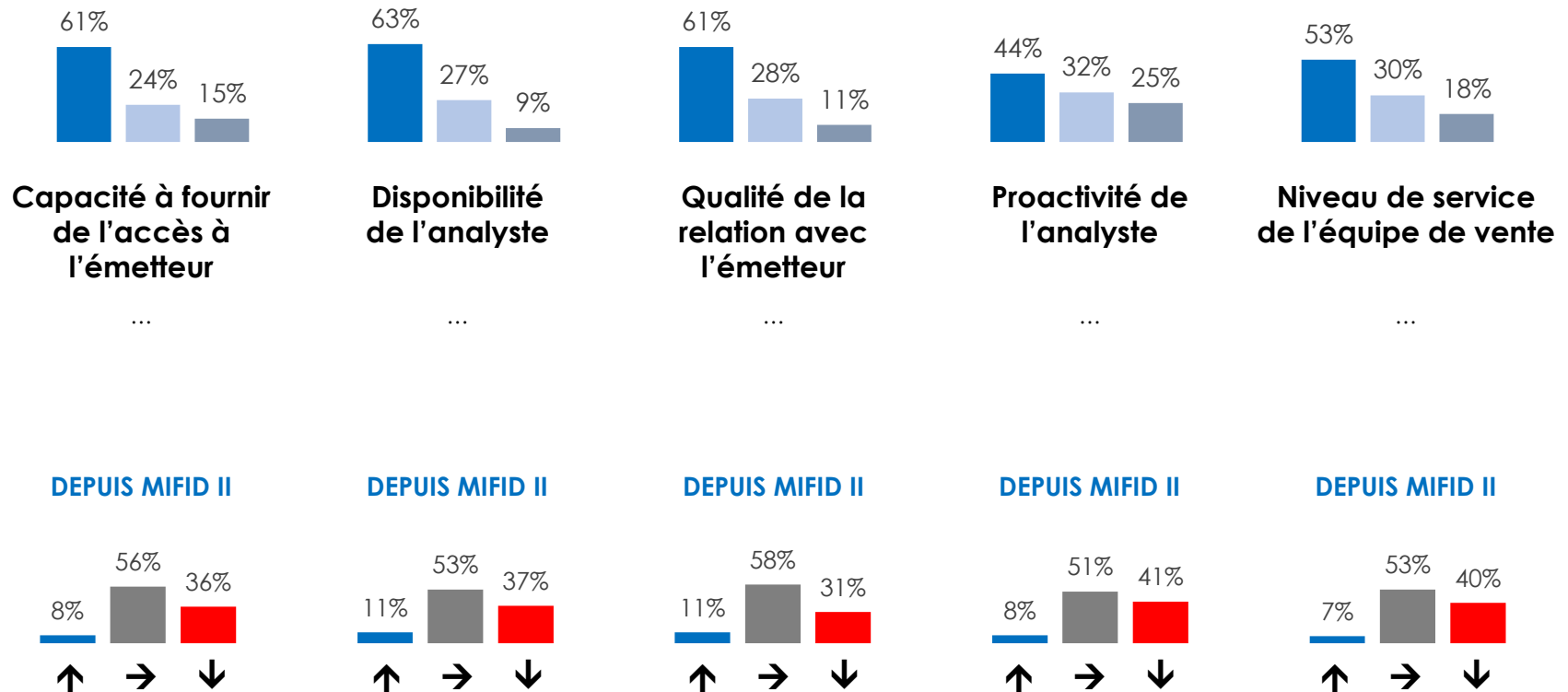


Le manque des idées originales vient-il d'un manque de moyens et de temps ? Sinon 2/3 des investisseurs ne remarquent pas une baisse de qualité des recommandations et des estimations.

ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION: IMPORTANCE ET ÉVOLUTION 3/3

Service associé

■ Important ■ Neutre ■ Peu important



L'attente des analystes se focalise sur la relation avec l'émetteur, la disponibilité de l'analyste. Plus de la moitié des investisseurs ne voient pas de dégradation du service associé. Mais une forte minorité se dégage qui montre une dégradation.

ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION: IMPORTANCE ET ÉVOLUTION

Service associé : autres éléments

- Continuité de la prestation en toutes circonstances
- Indépendance de l'analyste et du bureau de recherche par rapport à l'émetteur
- Mise à disposition des modèles des analystes
- Qualité des conférences
- Capacité des sales à mettre en avant des *calls* importants
- Rédaction des *pre* et *post views*
- Vision de long terme
- Détail des rapports
- Connaissance sectorielle internationale

ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION: IMPORTANCE ET ÉVOLUTION

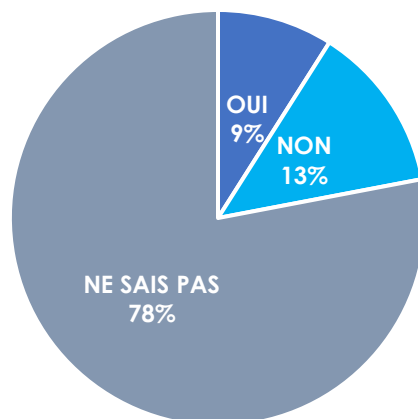
Les éléments qui permettraient à la recherche de gagner en qualité

- Diversifier la recherche sur les petites et moyennes capitalisations
- Privilégier la qualité à la quantité, meilleure précision de l'information et de la qualité des données
- Une analyse extra-financière plus poussée
- Un plus grand nombre d'analyses sur une valeur
- *Contacts management, Investor days*
- Indépendance des recommandations
- Fréquence des publications et réactivité
- Accroître la spécialisation et la séniorité des analystes
- Focus à plus long terme
- Disponibilité des recherches, régularité des notes

DES EFFETS INCERTAINS DU REBUNDLING 1/3

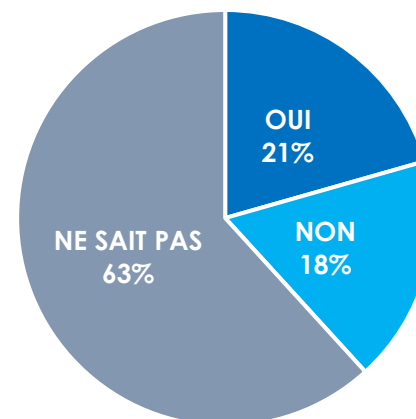
*Rebundling : regroupage des commissions analyse et exécution
pour les entreprises dont la capitalisation est inférieure à 1 milliard d'euros*

**Allez-vous adopter le dispositif de
rebundling dans votre mécanisme de
financement de la recherche ?**



**L'investisseur est majoritairement
défavorable mais il n'est pas décisionnaire**

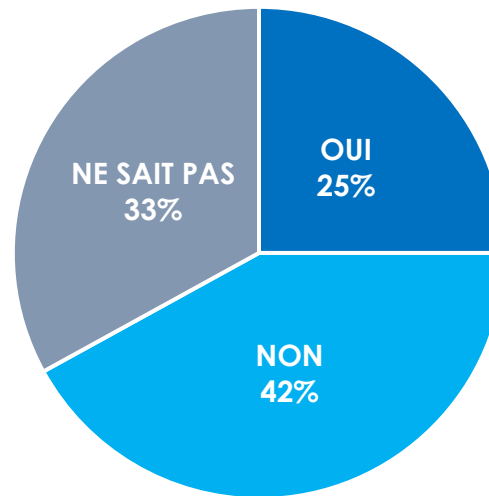
**Ce mécanisme peut-il, selon vous,
améliorer la qualité de la recherche ?**



**Des conséquences qui ne sont toujours
pas évaluées par les investisseurs**

DES EFFETS INCERTAINS DU REBUNDLING 2/3

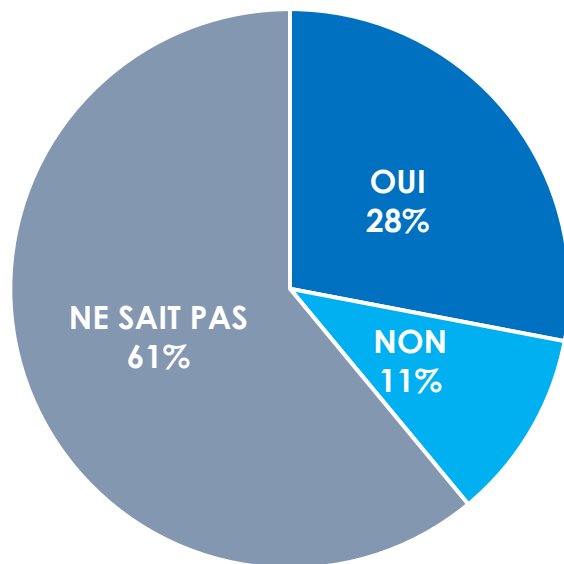
La qualité de la recherche fixed income doit-elle être évaluée selon la même approche que la recherche actions ?



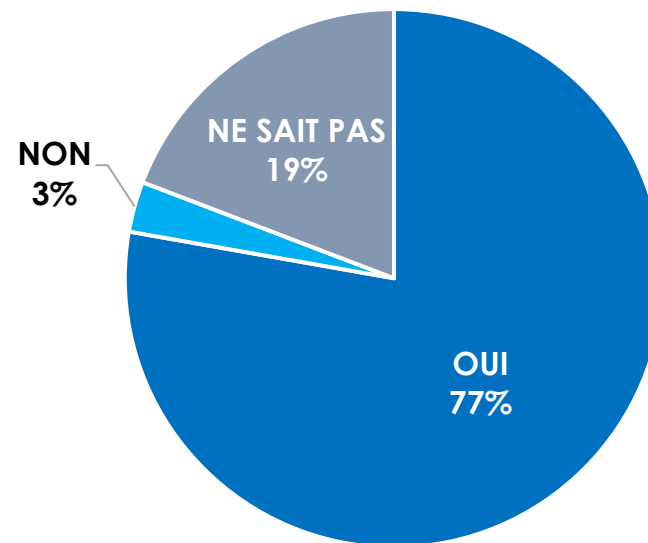
**Des approches différentes chez les investisseurs,
un sujet manifestement complexe**

DES EFFETS INCERTAINS DU REBUNDLING 3/3

Un rebundling sur le fixed income
est-il souhaitable ?



Si oui, permettrait-il d'améliorer la
qualité de la recherche produite ?



VERBATIMS

« Nous avons perdu beaucoup de recherche actions / obligations / économique avec MiFID II car notre budget recherche n'est pas extensible. Sur les smalls, il y a beaucoup moins de couverture. »

« La réforme MiFID II n'a pas permis de réduire l'écart bid-ask sur le fixed income et a pesé sur les ressources allouées aux activités de recherche. »

« Depuis MiFID II, la recherche actions se concentre dans les mains des très gros acteurs qui privilégient les plus grosses capitalisations. La recherche sur les small et mid est de plus en plus sponsorisée, ce qui nuit à l'indépendance de l'analyse faute de diversification des acteurs. »