



Politique relative à la recherche

Décembre 2021

Table des matières

1	Contexte et cadre réglementaire	3
1.1	Contexte.....	3
1.2	Textes de référence	3
2	Périmètre d'application	4
3	Modèle de financement retenu	4
3.1	Gestion collective	4
3.2	Gestion privée	4
4	Etablissement du budget de recherche et sélection des prestataires	5
4.1	Répartition des coûts de recherche entre les portefeuilles	5
5	Gouvernance	6
5.1	Comité des prestataires de recherche.....	6
5.2	Processus de vote	6
5.3	Transparence et information des actionnaires / porteurs et clients	7
5.3.1	Gestion pour compte de tiers	7
5.3.2	Gestion collective	7
6	Revue et suivi du dispositif existant.....	7

1 Contexte et cadre réglementaire

1.1 Contexte

La recherche externe est une brique essentielle du processus de décision d'investissement pour les sociétés de gestion, qui est complémentaire des ressources propres dont elle dispose par ailleurs en interne (stratégistes, analystes, gérants-analystes, ...).

La Directive Européenne 2014/65 concernant les Marchés d'Instruments Financiers (dite « MIF 2 »), qui s'applique à compter du 3 janvier 2018 pour les activités de gestion pour compte de tiers et de conseil en investissement, fait entrer cette recherche externe dans le cadre des « avantages et incitations » (*inducements*) et établit des règles précises concernant les modalités de son financement.

Pour se conformer à ces exigences réglementaires, Tocqueville Finance (TFSA) a établi une politique relative à la recherche, qui définit les modalités mises en œuvre pour le financement de la consommation de recherche externe et la gouvernance associée.

En conséquence, ce document a pour but de :

- préciser le périmètre et les conditions d'application de la politique relative à la recherche mise en place par TFSA ;
- fixer le cadre au sein duquel s'inscrit cette politique ainsi que le dispositif mis en œuvre pour la suivre.

1.2 Textes de référence

- Directive cadre MIF 2 (2014/65), articles 24 (7) et 24 (8).
- Directive déléguée MIF 2 (2017/593), article 13.
- Règlement général de l'AMF, articles 314-21 à 314-30.

2 Périmètre d'application

Afin de garantir l'équité entre l'ensemble de ses clients, TFSA a fait le choix d'appliquer la présente politique à l'ensemble des portefeuilles qu'elle gère (c'est à dire aussi bien aux portefeuilles gérés dans le cadre d'une gestion pour compte de tiers qu'à ceux gérés dans le cadre d'une gestion collective).

Cette politique s'applique à toutes les stratégies ayant recours à de la recherche (au sens de la définition qu'en donne la directive MIF 2) pour mettre en œuvre leur processus de décision d'investissement et à toutes les thématiques ou classes d'actifs utilisées par ces stratégies.

Remarque : certaines stratégies ou portefeuilles peuvent par nature n'avoir recours à aucun service de recherche. Sont notamment concernés les fonds nourriciers. Ces stratégies ou portefeuilles sont ainsi exonérés de frais de recherche.

3 Modèle de financement retenu

3.1 Gestion collective

Parmi les différents modèles de financement de la recherche externe introduits par la directive MIF 2, TFSA a retenu la solution consistant à créer un compte de recherche, qui est alimenté par des frais de recherche facturés aux portefeuilles qu'elle gère, le montant de ces frais étant déterminé de manière totalement indépendante des volumes de transaction constatés (modèle dit « suédois »).

Tocqueville pourra également financer une partie de la recherche externe sur ses ressources propres pour des raisons commerciales, contractuelles ou techniques (notamment dans le cas où une prestation serait dédiée à un processus d'investissement spécifique et dont le coût ne pourrait de ce fait pas être partagé avec les autres portefeuilles selon les principes qui gouvernent le compte de recherche), soit par un paiement direct du service depuis ses comptes, soit via un virement au crédit du compte de recherche.

TFSA a par ailleurs fait le choix de déléguer l'administration de ce compte de recherche à un tiers.

3.2 Gestion privée

TFSA finance la recherche externe sur ses ressources propres soit par un paiement direct du service depuis ses comptes, soit via un virement au crédit du compte de recherche.

4 Etablissement du budget de recherche et sélection des prestataires

TFSA peut mettre en place une segmentation par stratégies de ses besoins en recherche (recherche liée aux actions de grande capitalisation, recherche liée aux actions small-mid, etc...), à un niveau de granularité qui soit d'une part suffisant pour permettre de différencier équitablement les grandes typologies de recherche effectivement consommées au niveau des portefeuilles et qui soit d'autre part compatible avec une mise en œuvre opérationnelle efficace.

Pour chacune de ces sous-catégories du compte de recherche liée à une stratégie, le recueil des besoins en recherche externe auprès des équipes d'investissement de TFSA et la négociation du coût des services associés ont permis d'établir un budget de recherche prévisionnel, ayant vocation à financer les différentes prestations de recherche externe auxquelles a recours TFSA (recherche produite par des courtiers, des banques, des agences, des entités du groupe, des prestataires indépendants, etc...).

Parmi les prestations de recherche dont bénéficie TFSA, certaines peuvent être perçues gratuitement, dès lors qu'elles remplissent les conditions nécessaires à la qualification d'« avantage non monétaire mineur » au sens de la directive.

Ce budget prévisionnel est revu annuellement, afin de refléter l'évolution des besoins de TFSA en recherche externe (nouvelles activités, nouveaux collaborateurs dans les équipes d'investissement, réajustement des moyens internes à TFSA pour produire de la recherche, etc...) et/ou la renégociation de la tarification de l'offre des prestataires.

4.1 Répartition des coûts de recherche entre les portefeuilles

Une fois le budget prévisionnel de recherche établi, une clé de répartition unique permet de déterminer quelle doit être la contribution de chaque portefeuille aux différentes sous-catégories du budget.

Cette clé de répartition peut notamment prendre en compte :

- l'encours du portefeuille ;
- les stratégies mises en œuvre au niveau du portefeuille (répartition par classes d'actifs, styles de gestion mis en œuvre, etc...) ;

L'application de la clé de répartition permet de calculer la quote-part du budget de recherche qui doit être payé par chaque portefeuille sur chacune des sous-catégories du budget.

Annuellement, à chaque révision du budget, le calcul lié à la clé de répartition est réactualisé afin de déterminer le budget de recherche des différents portefeuilles pour l'année suivante.

En cas de création, suppression ou modification d'un portefeuille entre deux exercices de révision budgétaires, la quote-part du budget de recherche qui doit lui être imputé (avant la révision budgétaire annuelle suivante) est estimée selon une fréquence trimestrielle sur la base des nouvelles

caractéristiques de ce portefeuille et de la clé de répartition en vigueur pour l'année en cours pour les autres portefeuilles.

Cette estimation peut ainsi conduire certains portefeuilles à sur cotiser temporairement au regard de la recherche réellement consommée jusqu'à la date de réajustement réalisé en fin de trimestre, sans toutefois excéder le montant maximum des frais de recherche.

5 Gouvernance

5.1 Comité des prestataires de recherche

Un Comité des prestataires de recherche, dans lequel l'ensemble des directions de TFSA intervenant dans le processus de sélection des prestataires est tenu annuellement (le Directeur des Risques et le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne sont invités).

Ce comité a notamment pour objectifs :

- de valider le résultat des votes ;
- de valider le budget de recherche prévisionnel global et par sous-catégorie pour l'année suivante ;
- de valider le cas échéant l'entrée en relation avec de nouveaux prestataires ou la clôture de la relation avec des prestataires existants ;
- de revoir de l'efficacité du dispositif d'évaluation des prestataires de recherche ;
- le cas échéant, de valider les modifications à apporter à la présente politique.

5.2 Processus de vote

Les différents prestataires de recherche sélectionnés sont évalués selon un processus de vote annuel reposant sur des critères établis.

Les participants au vote sont des représentants des différentes équipes d'investissement ayant recours aux services fournis par ces prestataires (analystes, gérants et gérants-analystes).

La note attribuée par un membre participant au vote peut être basée soit sur des critères quantitatifs (par exemple en lien avec le nombre d'études produites, l'intensité des interactions, le prix du service, etc...), avec une traduction directe en note équivalente, soit sur des critères qualitatifs, la note étant alors déterminée à titre d'expert par rapport au service fourni par les autres prestataires.

Sont notamment pris en compte :

- la pertinence de la recherche écrite
- la qualité du contenu des réunions et conférences
- la complémentarité / originalité de l'offre par rapport aux offres des autres prestataires
- la qualité du suivi commercial

Le résultat des votes est présenté pour validation au Comité des prestataires de recherche.

Ce résultat est utilisé pour déterminer les ajustements à effectuer dans le budget de recherche.

5.3 Transparence et information des actionnaires / porteurs et clients

5.3.1 Gestion pour compte de tiers

Dès lors que les frais de recherche sont payés par TFSA, les frais de recherche ne sont pas assimilés à des incitations et ne nécessitent pas d'informations particulières auprès des clients.

5.3.2 Gestion collective

Les prospectus des OPC gérés par TFSA sont mis à jour afin d'y faire figurer le taux maximum de frais de recherche conformément à la réglementation applicable.

Toute modification du taux maximum fera par ailleurs l'objet d'une communication appropriée auprès des porteurs.

6 Revue et suivi du dispositif existant

La présente politique relative à la recherche est revue a minima une fois par an.

Si nécessaire, le Comité pourra être tenu de manière ad hoc (défiance d'un fournisseur de recherche, mouvements conséquents sur le passif des fonds nécessitant un ajustement des budgets, etc.).

La politique relative à la recherche peut ainsi être amenée à évoluer dans le temps.

TFSA signalera à ses clients tout changement important de la présente politique.