



POLITIQUE DE FINANCEMENT DE LA RECHERCHE EXTERNE

I. Cadre réglementaire et champ d'application

Groupama Asset Management est une Société de Gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers habilitée à fournir les services d'investissements de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, de conseil en investissement et de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (cette dernière activité est exclusivement réservée aux sociétés du Groupe Groupama SA).

Pour des besoins de clarification, il sera entendu par ordre toute instruction donnée en vue de négocier à l'achat ou à la vente des instruments financiers visés à l'article L.211-1 du Code Monétaire et Financier.

En application de la Directive des Marchés d'Instruments Financiers (MIF) telle que révisée et en vigueur depuis janvier 2018, Groupama Asset Management prend toutes les mesures raisonnables pour :

- assurer un contrôle des dépenses de recherche externe et ;
- garantir leur décorrélation du volume ou de la valeur des transactions réalisées afin de supprimer toute forme d'incitation dans le cadre de la fourniture de ce service.

Ces nouvelles dispositions s'appliquent à tout type de recherche, sur les actions ou sur les autres instruments financiers tels que les obligations et les instruments dérivés, utilisé dans le cadre des services d'investissement tels que définis par MIF.

Les règles applicables dans la Directive MiFID II 2014/65/UE du 15 mai 2014 complétée par la Directive déléguée (UE) 2017/593 du 7 avril 2016, transposées dans le RGAMF, ont fait l'objet de la publication d'un guide pour le financement de la recherche par les prestataires de services d'investissement le 28 juillet 2017 et modifié le 17 janvier 2018. Dans ce contexte il est exigé de Groupama Asset Management :

- De sélectionner des prestataires dont la qualité de recherche contribue à de meilleures décisions d'investissement ;
- De définir ses besoins de recherche déterminés en fonction d'un budget établi ex ante ;
- De définir un budget affecté par type de portefeuille selon leur stratégie et alloué aux différents prestataires de recherche sous le contrôle de la direction ;
- De piloter ses dépenses de recherche indépendamment du volume et de la valeur des transactions réalisées ;
- De financer la recherche soit en direct sur ses ressources propres, soit par le biais d'un compte de paiement de recherche dédié et contrôlé ;



- De communiquer de manière transparente à l'égard des clients sur les dépenses de recherche : ex ante et ex post.

Cette politique vise à décrire les modalités de mise en œuvre du financement de la recherche externe au sein de Groupama Asset Management pour la sélection, le suivi, l'évaluation et le contrôle de la qualité de la prestation produite par les prestataires de recherche externe.

II. Périmètre

Afin de garantir l'équité entre l'ensemble de ses clients, la présente politique s'applique à l'ensemble des portefeuilles gérés par Groupama Asset Management que ce soit dans le cadre d'une gestion pour compte de tiers ou dans le cadre d'une gestion collective.

Cette politique s'applique ainsi à toutes les stratégies ayant recours à de la recherche externe dans le cadre de leur processus de décision d'investissement et à toutes les thématiques ou classes d'actifs utilisées par ces stratégies.

III. Modèle de Financement de la recherche externe

Groupama Asset Management a retenu les modes de financement suivants :

- Pour les besoins de recherche actions : financement principalement à la charge des clients de Groupama Asset Management par le biais d'un compte de paiement de recherche externe dédié, contrôlé par Groupama Asset Management et dont les modalités de fonctionnement sont encadrées par les principes retenus dans le guide de l'AMF publié en janvier 2018.
- Pour les autres besoins de recherches (toutes classes d'actifs hors Actions) : financement direct des prestations de recherche externe par les ressources propres de Groupama Asset Management.

De fait, les portefeuilles de Groupama Asset Management sont regroupés par stratégie de gestion de façon à cibler leurs besoins en matière de recherche externe.

IV. Définitions

1. Le consommateur de recherche externe

L'établissement consommateur de recherche externe fait référence aux prestataires de services d'investissement qui reçoivent ou utilisent de la recherche externe dans le cadre de leurs services d'investissement, c'est-à-dire :

- Aux entreprises d'investissement,
- Aux établissements de crédit agréés pour fournir ces services d'investissement,



- Aux sociétés de gestion de portefeuille, autres que celles relevant du statut d'entreprise d'investissement, dans le cadre de leur activité de gestion individuelle ou de conseil en investissement, dont Groupama Asset Management fait partie

2. Le fournisseur de recherche externe

L'établissement fournisseur de recherche externe fait référence à tout prestataire externe fournissant un service d'analyse financière incluant :

- Les prestataires de recherche externe indépendants,
- Les prestataires qui fournissent des services de recherche externe et d'exécution.

A ce titre, il est précisé que les fournisseurs de solutions techniques (votes, statistiques, ...) ne sont pas considérés comme des fournisseurs de recherche externe.

3. La recherche externe

Il s'agit de matériel ou de service de recherche externe fournis par les prestataires de recherche externe permettant à l'établissement consommateur de recherche externe de se former une opinion sur les instruments financiers, les actifs ou les émetteurs de ce secteur ou de ce marché.

Ce matériel ou service recommande ou suggère explicitement ou implicitement une stratégie d'investissement et formule un avis étayé ou contient une analyse et des éclairages originaux et formule des conclusions.

Ce matériel ou service est traditionnellement fourni contre une rémunération. Cependant, certaines prestations de recherche externe peuvent être gratuites. Dans ce cas, la gratuité est strictement encadrée dans les textes.

Les différentes formes de recherche payantes ou gratuites, sans que la liste en soit exhaustive, sont présentées dans le tableau en annexe 1.

Groupama Asset Management se réserve la possibilité d'accepter des prestations de recherche externes offertes gratuitement dans les cas suivants :

- Au cours d'une période d'essai formalisée dans le cadre d'un contrat qui prévoit notamment que les prestations de recherche externe deviennent payantes au-delà de cette période qui ne pourra excéder 3 mois.
- S'il s'agit d'un avantage non monétaire mineur ayant fait l'objet d'un courrier formalisant l'encadrement de la prestation produite à caractère gratuit.



V. Sélection et évaluation des prestataires de recherche externe

Groupama Asset Management, en tant qu'établissement consommateur de recherche externe a la responsabilité de déterminer, sélectionner les fournisseurs de recherche externe et d'évaluer la prestation fournie par les prestataires de recherche externe sélectionnés.

Ce dispositif est notamment encadré par des Comités de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe qui se réunissent selon une fréquence semestrielle.

1. Détermination des besoins de recherche externe

De façon à appréhender la consommation de recherche externe nécessaire, les portefeuilles qui partagent les mêmes objectifs d'investissement sont regroupés par stratégie. Cette approche permet de mutualiser les besoins de recherche externe pour les actions dont le financement est prévu par prélèvement d'un budget via les comptes dédiés.

Pour les classes d'actifs hors actions, la recherche utilisée est recensée de manière globale et est payée via le P&L de Groupama Asset Management.

2. Sélection des prestataires externes

Les prestataires de recherche externe sont sélectionnés sur la base des besoins recensés auprès des équipes de Gestions et Analystes. Ce recensement est effectué a priori en fin d'année pour mise en place en début d'année suivante, ce qui permet d'établir un budget de recherche ex-ante. Les contrats sont mis en place pour un an et font l'objet d'une évaluation semestrielle via le Comité de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe.

Le Comité de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe se réunit selon une fréquence semestrielle, généralement fin septembre et fin mars. Celui-ci est composé de :

- CIO (Chief Investment Officer) ;
- Directeur de la Gestion Actions ;
- Directrice de la Recherche ;
- Directrice Juridique et Réglementaire ;
- Représentants de la Gestion ALM ;
- Représentant de la Recherche ;
- Représentant du Contrôle de Gestion ;
- Coordination Réglementaire
- Au besoin d'autres personnes peuvent se joindre au Comité (Responsable de la Comptabilité, Représentant du MO...).

Le Comité est organisé par la Coordination Réglementaire qui est en charge de :

- L'organisation et de la correcte tenue des votes ;
- Le suivi des recommandations émises d'un Comité sur l'autre ;



Le Comité fait systématiquement l'objet d'un support de présentation ainsi que d'un compte-rendu, diffusé à l'issue du Comité aux Participants du Comité ainsi qu'à la Direction Générale.

Le Comité s'attache à revoir :

- Les points de suivi d'un Comité sur l'autre ;
- Les évolutions réglementaires qui encadrent la Recherche Externe (principalement la Directive Mifid) ;
- L'évolution de la base des Due Diligences réalisées sur les prestataires de recherche externe ;
- Le suivi de la relation contractuelle avec les prestataires ;
- La mise à jour, au besoin, de la présente politique ;
- Les statistiques de consommation de recherche externe au niveau global, par mode de financement de la recherche (financement via le véhicule d'investissement ou via le P&L de Groupama Asset Management) et par Desk de gestion ;
- Le résultat de l'évaluation des prestataires au niveau global, par mode de financement de la recherche et par Desk de gestion.

Pour sélectionner un prestataire, le Comité met en perspective les appréciations émises par les différents services de Groupama Asset Management impliqués, sur la base des informations dont Groupama Asset Management dispose lors de la sélection, et sur la base des évaluations si le prestataire est déjà utilisé.

La liste des prestataires de recherche externe peut être révisée à tout moment entre deux Comités de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe si le service proposé par un prestataire vient à se dégrader au regard de l'évaluation précédente. Une période d'essai peut également être mise en place avec un nouveau prestataire pour accompagner une nouvelle stratégie par exemple.

3. Evaluation des prestations de recherche externes

Les prestations de recherche externe sont suivies en continu afin de s'assurer qu'elles remplissent les conditions au niveau attendu. Sur une base semestrielle, une évaluation des prestataires est réalisée dont les résultats commentés dans le cadre du Comité de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe (cf. paragraphe 2).

L'évaluation réalisée dans le cadre du Comité de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe prend la forme d'un vote organisé par la Coordination Réglementaire via l'outil Commcise (Euronext).

Tous les consommateurs de recherche (Gérants et Analystes) disposent d'un accès à l'outil qui leur permet de noter le prestataire sur la base de différents critères, qui diffèrent selon les Desks de Gestion :

- La qualité de la recherche micro ;
- La qualité de la recherche macro ;
- La qualité de la recherche écrite dans son ensemble ou appliquée à certaines thématiques ;



- L'accès et la profondeur du corporate access ;
- L'accès aux Analystes et/ou Stratégistes ;
- La qualité des interactions avec les Analystes et/ou Stratégistes ;
- La qualité de la recherche quantitative/stratégie dérivé ;
- La qualité de la relation avec les Sales ;
- La qualité de la recherche bespoke.

De plus, un commentaire par prestataire est aussi exigé via l'outil. Les notes sont ainsi revues et présentées au Comité avec un horizon de plusieurs semestres (en cours et passés) afin de suivre l'évolution de la notation dans le temps. Ces résultats sont pris en compte dans la décision de maintenir ou non la relation et contribuent à l'élaboration du budget de l'exercice suivant.

VI. Financement de la recherche externe : budget

1. Définition du budget de recherche externe

La recherche externe utilisée pour les stratégies actions est financée principalement par les clients, celle des autres stratégies est financée par les ressources propres de la société.

Le dispositif, présenté ci-après, décrit les modalités de définition et de contrôle du budget de recherche externe pour les dépenses de recherche externe à la charge des clients et précise les règles d'allocation de ce budget par portefeuille.

A. L'établissement du budget de recherche externe

Groupama Asset Management détermine ex ante le budget de recherche externe nécessaire pour financer la fourniture d'une recherche externe de qualité pour la stratégie portée au portefeuille. Une marge est conservée en cas de besoin non anticipé en ex ante pouvant permettre une modification budgétaire.

Conformément à la réglementation en vigueur, le budget est « fondé sur une évaluation raisonnable de la nécessité de recherche externe tierce ».

Groupama Asset Management identifie l'ensemble des besoins de recherche externe et des fournisseurs proposant cette recherche externe qui lui sont nécessaires pour l'exercice à venir.

La nature, les volumes et le prix des prestations font l'objet d'une négociation et d'une contractualisation avec chacun des fournisseurs retenus (périodes d'essai incluses)

Les montants de recherche externe contractualisés avec les fournisseurs sont consolidés pour déterminer le budget global de recherche externe annuel par stratégie.



B - L'allocation du budget par portefeuille

Groupama Asset Management alloue *ex ante* le budget global de recherche externe sur les portefeuilles selon la méthodologie suivante :

1^{er} temps : allocation du budget par stratégie

2^d temps : au sein d'une stratégie, allocation du budget par portefeuille

2. Contrôle du budget

Groupama Asset Management a mis en place une supervision du budget de recherche externe.

Le suivi des consommations de recherche externe est réalisé en continue. Au besoin, les personnes concernées peuvent se réunir pour valider les ajustements exceptionnels notamment en cas d'insuffisance des comptes de paiements alimentés par les clients pour faire face aux prestations facturées.

VII. Contrôle et révision de la politique de financement de la recherche externe

Groupama Asset Management veille en permanence à la pertinence de sa politique de financement de la recherche externe qui fait l'objet de contrôles périodiques. Selon une fréquence, a minima, annuelle, la politique est revue en Comité de sélection et évaluation des prestataires de recherche externe qui évalue la nécessité ou non de la mettre à jour.

La politique est tenue à disposition sur le site Internet de Groupama Asset Management, chaque modification apportée à la présente Politique faisant l'objet d'une nouvelle publication.



Annexe 1

Prestations payantes	Prestations gratuites
<p>Prestations de recherche traditionnelles :</p> <p>Les prestations payantes sont toujours détaillées dans un contrat. Ce dernier peut être défini avec une période d'essai</p> <p>Période d'essai :</p> <p>Une période d'essai pourrait être convenue entre un fournisseur de recherche externe et un établissement consommateur de recherche externe, offrant un service de gestion de portefeuille ou de conseil en investissement indépendant, dans la mesure où est respecté l'ensemble des conditions suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none">1. la période d'essai doit être offerte préalablement à la décision de conclure un contrat ou un accord entre les parties sur la fourniture de prestation(s) de recherche externe rémunérée(s),2. le contenu des prestations offertes dans le cadre de la période d'essai doit être préalablement fixé par les parties ;3. la période d'essai doit être strictement définie et limitée dans le temps par les parties, et ne peut excéder une période de trois mois ;4. le consommateur de recherche externe ne donne aucune contrepartie, monétaire ou non monétaire, au fournisseur de recherche externe qui puisse être comprise comme un paiement implicite (cela pourrait être le cas d'un flux d'ordre anormalement élevé par rapport à celui qui aurait normalement été alloué en l'absence d'une période d'essai) ;5. la période d'essai doit être soumise à un mécanisme de contrôle de sorte que l'établissement consommateur de recherche externe veille à ce que les services de recherche externe reçus gratuitement dans le cadre de la période d'essai ne soient pas facturés indûment à ses clients ;6. la période d'essai ne peut pas être reconduite par les parties dans les douze mois suivant sa fin.	<p>Avantages non monétaires mineurs :</p> <p>Il s'agit d'un matériel ou des services non substantiels ou des informations sur des parutions ou des événements à venir, qui sont fournies par un tiers et ne contiennent que son avis à cet égard sous une forme synthétique qui n'est pas étayée ni ne contient une analyse de fond.</p> <p>Ces avantages doivent être par ailleurs raisonnables et proportionnés et d'une ampleur telle qu'il est peu probable qu'ils influencent le comportement de la société de gestion de façon préjudiciable pour ses clients.</p>
<p><u>La recherche externe macro économique</u></p>	
<p>Les analyses macroéconomiques qui suggèrent, implicitement ou explicitement, une stratégie d'investissement sont considérées comme de la recherche externe.</p>	<p>Certaines notes d'analyse macroéconomique, par son caractère générique ou par son accessibilité à tout investisseur potentiel, peuvent être considérées comme un avantage non monétaire mineur.</p>
<p><u>Le corporate access</u></p>	
<p>Le corporate access se définit comme le fait, pour un tiers, de mettre en relation des sociétés de gestion avec des émetteurs d'un ou plusieurs instruments financiers en vue d'échanger sur la stratégie, la situation ou les perspectives de cet émetteur.</p> <p>Le corporate access prend deux formes :</p> <ul style="list-style-type: none">- Les prestations de pure « conciergerie »- Les prestations de type intellectuel <p>Les prestations de pure « conciergerie » consistant en une « simple » organisation matérielle de réunion peuvent être payées par les ressources propres de l'établissement consommateur de recherche externe s'il considère cette prestation comme une prestation commerciale.</p> <p>Les prestations de type intellectuel occasionnées par le corporate access, comme par exemple une synthèse d'éléments échangés au cours d'une réunion, peuvent alternativement :</p> <ul style="list-style-type: none">- être acceptée et être payée : soit directement par l'établissement consommateur de recherche externe sur ses ressources propres, soit par le client final via le budget de recherche externe.- être refusée : l'établissement consommateur de recherche externe ne pouvant accepté cet avantage réputé compromettre son obligation d'agir au mieux des intérêts des clients.	<p>Les prestations de pure « conciergerie » consistant en une « simple » organisation matérielle de réunion peuvent être qualifiées d'avantage non monétaire mineur et être reçue gratuitement dans le cas où elle obéit aux critères requis.</p>



Groupama
ASSET MANAGEMENT

Le document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos.

Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25 rue de la ville l'Evêque, 75008 Paris -
Site web : www.groupama-am.com