



SFAF

Code de Déontologie de la SFAF

Version du 9 février 2021

S O M M A I R E

1	INTRODUCTION	2
1.1	Définitions	2
1.2	Préambule	4
1.3	Objectif	5
1.4	Champ d'application	5
2	PRINCIPES	6
2.1	Principes généraux	6
2.2	Respect de l'intégrité des marchés et la non-utilisation ou la non-divulgence d'informations privilégiées	6
2.3	Comportements susceptibles d'induire autrui en erreur	7
2.4	Consultation de la SFAF	7
3	CONFLITS D'INTERETS	7
3.1	Primauté de l'intérêt du client	7
3.2	Gestion des conflits d'intérêts	7
3.3	Barrières à l'information et échanges avec des tiers	8
3.4	Rémunération, cadeaux et avantages	8
3.5	Opérations personnelles de l'analyste financier	8
4	PRODUCTION	9
4.1	Dispositions relatives au professionnalisme	9
4.2	Principes de qualité des travaux effectués	9
4.3	Recherche de l'information et contacts avec les émetteurs	9
4.4	Piste d'audit, risques de LCB-FT et coopération avec les autorités	10
5	DIFFUSION	10
5.1	Equité de traitement des clients	10
5.2	Diffusion des analyses	10
5.3	Autres communications et usage des médias et des réseaux sociaux	10
6	DISPOSITIONS PARTICULIÈRES APPLICABLES AUX ANALYSTES « NON PSI »	11



Avertissement

L'article 314-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers dispose qu'une association professionnelle peut demander à l'AMF d'approuver tout ou partie de son code de bonne conduite en qualité de règles professionnelles.

En l'occurrence, la SFAF ne l'a pas demandé car elle est une association de personnes et non une association d'entreprises agréées par l'AMF.

1 INTRODUCTION

1.1 Définitions

Aux fins du présent Code, on entend par :

a) « Service d'investissement connexe »

1. Comme rappelé à l'article L321-2 du Code Monétaire et Financier, la recherche en investissement et l'analyse financière sont des services connexes aux services d'investissement au sens de la directive 2014/65 (dite MIF2)

« Les services connexes aux services d'investissement comprennent :
(...) »

4. La recherche en investissements et l'analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers et sur les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ; »

b) « Analyse financière » ou « recherche en investissement »

2. Selon l'article 314-21 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers / dispositions relatives aux incitations en lien avec la recherche (RGAMF)¹,

« le terme « **recherche** » désigne du matériel ou des services de recherche concernant :

1. un ou plusieurs instruments financiers ou autres actifs ; ou
2. les émetteurs ou émetteurs potentiels d'instruments financiers ; ou
3. un secteur ou un marché spécifique ;

permettant de se former une opinion sur les instruments financiers, les actifs ou les émetteurs de ce secteur ou de ce marché.

Ce type de matériel ou de services :

1. recommande ou suggère explicitement ou implicitement une stratégie d'investissement et formule un avis étayé sur la valeur ou le prix actuel ou futur d'un ou plusieurs instruments financiers ou d'un ou plusieurs actifs ; ou
2. contient une analyse et des éclairages originaux et formule des conclusions sur la base d'informations existantes ou nouvelles pouvant servir à guider une stratégie d'investissement ou pouvant, par leur pertinence, apporter une valeur ajoutée aux décisions prises par le prestataire de services d'investissement pour le compte de clients auxquels ces travaux de recherche sont facturés. »

¹ Dans sa version actualisée à la date de la validation de ce Code



3. Selon l'article 36 « Recherche en investissements » du règlement (UE)2017/565²
« 1. (...), on entend par **recherche en investissements** des travaux de recherche ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, explicitement ou implicitement, concernant un ou plusieurs instruments financiers ou les émetteurs d'instruments financiers, y compris les opinions émises sur le prix ou la valeur présente ou future de ces instruments, destinés aux canaux de distribution ou au public et pour lesquels les conditions suivantes sont remplies :
- a) les travaux de recherche ou les informations sont désignés ou décrits par l'expression « recherche en investissements » ou par des termes similaires, ou sont autrement présentés comme une explication objective et indépendante du contenu de la recommandation ;
 - b) si la recommandation en question avait été adressée par une entreprise d'investissement à un client, elle ne serait pas assimilable à la fourniture de conseils en investissement aux fins de la directive 2014/65/UE. (...)
4. Selon les paragraphes 34 et 35 de l'article 3 « Définitions » du règlement sur les abus de marchés (UE)596/2014³ « dit MAR »
« (...)»
34) « **informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement** » : des informations :
- i) produites par un analyste indépendant, une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, toute autre personne dont l'activité principale consiste à produire des recommandations d'investissement, ou une personne physique travaillant pour leur compte dans le cadre d'un contrat de travail ou autre, qui, directement ou indirectement, formule une proposition d'investissement déterminée concernant un instrument financier ou un émetteur ; ou,
 - ii) produites par d'autres personnes que celles visées au point i), qui proposent directement une décision d'investissement déterminée concernant un instrument financier ;
- 35)« **recommandations d'investissement** » : des informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, explicitement ou implicitement, concernant un ou plusieurs instruments financiers ou les émetteurs, y compris toute opinion émise sur le cours ou la valeur actuel(le) ou futur(e) de ces instruments, destinées aux canaux de distribution ou au public ».
- c) « **Analyste financier** »
5. Selon le paragraphe 2 de l'article 2 du règlement (UE) n°2017/565
« (...)»
2) « **analyste financier** » : une personne concernée qui produit l'essentiel⁴ des recherches en investissements ;»
6. Selon l'article 312-21 du RGAMF
« Exerce la fonction :
(...)»
4° d'analyste financier toute personne concernée définie au paragraphe 2 de l'article 2 du règlement (UE) n° 2017/565 du 25 avril 2016.»
7. Dans le présent code, les analystes financiers sont des personnes physiques qui exercent l'activité d'analyse financière (c'est-à-dire qui produisent ou organisent la production de recherche en investissements). Ils peuvent assurer leur mission au sein :
- a. d'un prestataire de services d'investissement (PSI) agréé,
 - b. d'une entité non-PSI.

² complétant la directive 2014/65/UE (dite « MIF2 ») du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive

³ sur les abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission

⁴ Version française officielle, traduction de « *financial analyst means a relevant person who produces the substance of investment research* ».



d) « Indépendance »

8. L'analyste financier doit respecter les règles visant à préserver son indépendance. Il se doit d'appliquer un dispositif de prévention, détection et gestion des éventuels conflits d'intérêts potentiels et/ou avérés. Cette indépendance s'appuie notamment (au sens des dispositions développées dans le règlement (UE) 596/2014)
- sur une présentation objective des recommandations (article 3),
 - sur une obligation générale de communication des intérêts et des conflits d'intérêts (article 5),
 - sur des modalités de diffusion des recommandations (articles 8 et 9).

e) « Information à caractère privilégiée » et « divulgation illicite d'informations privilégiées »

9. Selon le considérant 28 du règlement sur les abus de marchés (UE) 596/2014, dit « MAR »

*« Ne devraient dès lors pas être réputés, en soi, être des informations privilégiées les travaux de recherche et les estimations élaborés sur la base de données publiques, et le simple fait qu'une opération est effectuée sur la base de tels travaux de recherche ou de telles estimations ne devrait pas être réputé constituer une utilisation d'informations privilégiées. Cependant, peuvent, par exemple, constituer des informations privilégiées les informations dont la publication ou la diffusion est normalement attendue par le marché et contribue au processus de formation des cours des instruments financiers, ou celles rapportant l'avis d'un analyste des marchés ou d'une institution, reconnus, qui peuvent fournir des informations quant aux cours d'instruments financiers liés. Les acteurs du marché doivent donc étudier dans quelle mesure les informations ne sont pas publiques et examiner leur effet éventuel sur les instruments financiers négociés avant la publication ou la diffusion des informations, afin de déterminer s'ils négocient sur la base d'informations privilégiées.
(...)»*

10. Selon l'article 7 « Informations privilégiées » du règlement sur les abus de marchés (UE) 596/2014 dit « MAR »

« 1. Aux fins du présent règlement, la notion « d'information privilégiée » couvre les types d'information suivants :

a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés ;

(...)

2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, une information est réputée à caractère précis (...) si elle est suffisamment précise pour qu'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers (...) ».

11. Selon l'article 10 « Divulgation illicite d'informations privilégiées » du règlement sur les abus de marchés (UE) 596/2014 dit « MAR »

« (...) une divulgation illicite d'informations privilégiées se produit lorsqu'une personne est en possession d'une information privilégiée et divulgue cette information à une autre personne

(...)

constitue une divulgation illicite d'informations privilégiées au titre du présent article lorsque la personne qui divulgue la recommandation ou l'incitation sait, ou devrait savoir, qu'elle était basée sur des informations privilégiées. (...) »

1.2 Préambule

12. Le code de déontologie s'adresse à tous les membres de l'association, salariés ou non, et quelle que soit la cible de leurs pratiques de l'analyse financière.



Il a pour but d'éclairer les membres de la SFAF en vue de leur permettre de mieux analyser les situations dans lesquelles ils exercent ou peuvent être amenés à exercer leurs fonctions, et de s'y conformer. Il remplace les textes de déontologie de la SFAF antérieurs.

Les adhérents de la SFAF respectent aussi les règles de bonne conduite des associations internationales dans lesquelles la SFAF est associée ou auxquelles elle adhère.

13. Les analystes financiers membres de la SFAF sont tenus de respecter les règles professionnelles de bonne conduite et d'organisation telles qu'elles sont prévues par la réglementation.
14. L'activité d'analyse financière consiste entre autres à formuler et à diffuser, au public et/ou à des clients, une opinion d'une part, sur la situation actuelle d'un émetteur et/ou d'un instrument financier et/ou d'un secteur ou marché spécifique (cf article 2), à partir de données économiques et financières, et d'autre part sur l'évolution prévisible de cette situation sous forme d'objectifs de cours et de recommandations d'investissement.
15. Cette activité est encadrée, en Europe, par deux corps de règles :
 1. L'un vise à prévenir les abus de marché⁵encadrant le « produit », l'étude, la note,
 2. L'autre vise à organiser la prestation du service connexe de recherche en investissement et analyse financière⁶en réglementant « l'activité » d'analyse financière.

1.3 Objectif

16. Le code a pour objet de préciser les éléments contenus dans les statuts et le règlement intérieur de la SFAF et constitue une annexe indissociable de ce dernier, notamment de son article 2.1.

Il expose les principes d'intégrité, d'indépendance, de compétence et d'organisation que doivent respecter les analystes pour élaborer et diffuser leurs analyses.

1.4 Champ d'application

a) Type d'analyse

17. La réglementation s'applique à l'analyse actions à l'analyse crédit et l'analyse quantitative ; mais également à la Recherche ESG⁷, extra-financière, sectorielle, indicielle, dérivés, convertibles...
18. L'analyse crédit (ou analyse « *fixed income* ») consiste à émettre une opinion sur la qualité et le prix des instruments financiers de dette cotés, par opposition à l'analyse « risque-crédit » qui consiste à estimer le risque de contrepartie supporté par les établissements, activité logée au sein des directions des risques des établissements. Seule l'activité des analystes crédit diffusant des recommandations d'investissement entre dans le champ de la définition de l'analyse financière et est donc concernée par le dispositif réglementaire.
19. L'analyse quantitative entre dans le dispositif lorsque les analystes diffusent des recommandations portant sur les instruments financiers (arbitrages entre valeurs d'un même secteur, par exemple).
20. L'analyse « *buy-side* » des sociétés de gestion n'est pas concernée par le dispositif sur l'analyse financière, bien que certains établissements disposent d'équipes de recherche. Ces analystes qui font l'interface entre l'analyse « *sell-side* » et le gérant, rencontrent eux-mêmes les émetteurs, et ont une influence déterminante sur la décision d'investissement des gérants. Ces activités d'analyse ont une vocation exclusivement interne ⁸, elles n'entrent pas dans le champ de la définition de la recommandation d'investissement.

⁵ Règlement n° 596/2014/EU sur les abus de marché et ses règlements délégués

⁶ Directives 2014/65 « MIF2 » et ses règlements délégués

⁷ ESG : Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance,

⁸ La situation serait différente si l'analyse est diffusée en externe.

b) Clientèle cible

21. Les analyses financières sont généralement destinées à des investisseurs qualifiés (client professionnel ou contrepartie éligible selon MIF2). Elles doivent être adaptées au niveau de la connaissance et de l'expérience de l'investisseur, du consommateur de recherche.

2 PRINCIPES

2.1 Principes généraux

22. Les membres de la SFAF sont tenus au respect :
 - a. de la réglementation en vigueur dans le ou les pays où les adhérents exercent leurs activités,
 - b. et lorsque les membres de la SFAF sont salariés d'une entreprise, du règlement intérieur et des procédures détaillées établies par leur employeur.
23. Le comportement du membre de la SFAF doit être guidé par les principes généraux suivants :
 1. respecter la primauté de l'intérêt des clients qui implique de les servir avec objectivité, loyauté et équité,
 2. respecter l'intégrité des marchés et les règles qui les gouvernent dans sa communication comme dans son comportement,
 3. élaborer les analyses avec probité, équité, impartialité et avec des procédures propres à assurer la prévention des conflits d'intérêts.
24. La commission déontologie pourra proposer au Conseil d'Administration de la SFAF des modifications du présent texte. La Commission pourra également demander au Président de la SFAF la diffusion aux membres de notes d'interprétation qui seraient jugées utiles, compte tenu d'événements dont la Commission aurait connaissance, impliquant ou non des membres de l'association.

2.2 Respect de l'intégrité des marchés et la non-utilisation ou la non-divulgence d'informations privilégiées

25. Il est rappelé que l'utilisation d'informations privilégiées, comme leur divulgation, est passible de sanctions pénales, ou administratives, et/ou disciplinaires.
26. Dès lors qu'une recommandation d'investissement ne contient aucune information privilégiée et/ou que le membre de la SFAF n'a de bonne foi utilisé aucune information privilégiée pour formuler son opinion ou une recommandation, l'analyse financière ne saurait être en principe considérée comme une information privilégiée et ce, même si la diffusion de cette recommandation a un impact sur le cours de bourse de la société considérée (se rapporter au considérant 28 de « MAR » cité au point 9 de ce code).
27. Les membres de la SFAF seront toutefois nécessairement prudents dans l'utilisation de toute information en s'assurant de leur caractère public et rechercheront un deuxième avis en cas de doute.
28. Si un membre de la SFAF a connaissance d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur d'instruments financiers ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier coté, il ne doit pas réaliser ou faire réaliser sur le marché, directement ou par personne interposée, toute opération avant que le public ait eu connaissance de ces informations.
29. Il ne doit pas non plus les communiquer à quiconque, y compris ses collègues, à l'exception du Responsable de la conformité, lorsqu'il est salarié d'une entreprise, ou lorsqu'il est un sous-traitant qui relève de ladite entreprise.
30. Il doit s'interdire d'utiliser cette information privilégiée, notamment dans l'exercice de sa profession, qu'il s'agisse d'élaborer une recommandation d'investissement ou de fournir un conseil en investissement que ce soit oralement ou par écrit, ou par tout autre moyen de communication.



31. En cas de doute il incombe au membre de la SFAF de vérifier auprès de la source que l'information reçue n'est pas confidentielle. Le cas échéant, il analyse si cette information est susceptible d'avoir éventuellement un impact sur le cours d'un instrument financier.
32. Le membre doit demander conseil à son Responsable de la conformité, lorsqu'il est salarié d'une entreprise, ou lorsqu'il est un sous-traitant qui relève de ladite entreprise, s'il a un doute sur le caractère privilégié d'une information.
33. S'agissant de l'analyste, il ne doit pas accepter d'une personne susceptible de détenir des informations ou chercher à obtenir d'un initié, interne ou externe à son établissement, ou de toute autre personne, (émetteur par exemple), des informations privilégiées relatives à toute société ou titre cotés.
34. Lors de ses contacts avec les émetteurs, le membre de la SFAF doit veiller à ce que l'entreprise sache dans quel cadre les contacts sont pris et leur finalité.

2.3 Comportements susceptibles d'induire autrui en erreur

35. Le membre de la SFAF doit s'abstenir de diffuser dans le public, par des voies et moyens quelconques, des informations fausses ou trompeuses, notamment sur les perspectives ou la situation d'un émetteur d'instruments financiers ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier.

2.4 Consultation de la SFAF

36. En cas de doute sur l'interprétation du Code ou sur son application à une situation complexe, ou en cas de doute dans une situation non prévue par le Code, l'analyste financier pourra s'adresser au président de la commission déontologie, par tous moyens assurant sa réception. Celui-ci pourra déléguer un membre de la commission déontologie aux fins de lui répondre. Ils pourront consulter la commission en toute confidentialité. S'il l'estime opportun, le président de la commission déontologie proposera l'intégration du dispositif de sa réponse dans le code, sous une forme impersonnelle.

3 CONFLITS D'INTERETS

3.1 Primauté de l'intérêt du client

37. Les études rédigées et les conseils donnés par le membre de la SFAF doivent avoir comme objectif premier l'intérêt des destinataires de ses travaux. Ses analyses et conseils doivent refléter son indépendance et son objectivité et ne pas être altérés par les activités des départements de l'établissement auquel il appartient.

3.2 Gestion des conflits d'intérêts

38. Dans l'exercice de sa profession, le membre de la SFAF conserve en toutes circonstances une attitude impartiale.
39. Il ne doit pas favoriser ses intérêts ou ceux de son employeur au détriment des clients destinataires de ses travaux/analyses/conseils/opinions.
40. Il fonde ses conclusions et ses jugements sur une analyse objective de l'ensemble des données dont il a connaissance, sans préjugé ni parti pris. Dans tous les cas, il doit être capable de justifier le caractère raisonnable de ses conclusions et de son argumentation au moment où elles ont été produites.
41. Il évite toute situation qui l'exposerait à des influences susceptibles de porter atteinte à son impartialité.



42. Toutefois, le membre de la SFAF peut, de façon occasionnelle, se trouver dans des situations entraînant des conflits d'intérêts :
- À titre personnel
 - À titre de salarié du fait par exemple des :
 - Relations que son employeur entretient avec les émetteurs et les concurrents de ces émetteurs,
 - Opérations que son employeur réalise pour son compte propre,
 - Opération en lien avec son employeur et/ou son groupe
 - Liens en capital de son employeur avec un émetteur.
43. Lorsque le membre de la SFAF est salarié d'un établissement et qu'il se trouve dans un éventuel conflit d'intérêt (exemple à titre personnel), il doit s'en ouvrir à sa hiérarchie et à son responsable de la conformité.
44. Lorsqu'il présente le résultat de ses travaux, le membre de la SFAF qui a identifié un conflit d'intérêt potentiel doit le mentionner, même si c'est à titre personnel (exemple si détention d'instruments financiers en relation avec sa note). La mention doit être facilement lisible et en caractères bien apparents.
45. En cas de doute sérieux ou de difficulté d'interprétation, l'analyste financier pourra également consulter la SFAF qui lui indiquera une possible conduite à tenir dans le respect des principes de transparence et d'objectivité ainsi que le prévoient la réglementation et les recommandations des régulateurs auxquelles sont assujettis leurs employeurs.

3.3 Barrières à l'information et échanges avec des tiers

46. L'analyste financier, salarié ou non au sein d'un prestataire de service d'investissement (PSI) respecte l'ensemble des mesures qui régissent la circulation de l'information (dispositif dit barrière à l'information / muraille de chine). Exemple : en fonction de l'établissement, il existe une séparation physique entre les analystes financiers intervenant dans la production de recherche en investissements et d'autres personnes concernées dont les responsabilités ou les intérêts professionnels peuvent entrer en conflit avec les personnes destinataires de la recherche en investissements diffusée.

L'analyste financier auquel il est sous-traité un travail de recherche s'engage à respecter des mesures de protection et de barrières à l'information à l'identique.

3.4 Rémunération, cadeaux et avantages

47. L'analyste financier ne doit pas percevoir une rémunération qui pourrait le mettre en situation de perdre son objectivité ou de créer un conflit d'intérêt (exemple une rémunération proportionnelle ou liée au nombre d'opérations primaires, roadshows...).
48. L'analyste financier n'accepte pas de cadeaux, faveurs ou avantages (monétaires ou non) de personnes susceptibles de porter atteinte ou d'affecter son indépendance, ou de l'empêcher de se conformer à son obligation d'agir dans l'intérêt des clients.

3.5 Opérations personnelles de l'analyste financier

49. Lorsqu'ils sont salariés d'un PSI, les membres de la SFAF respectent, pour les transactions personnelles, les règles fixées dans les règlements intérieurs et les codes de déontologie existants de leurs employeurs.
50. Les membres de la SFAF salariés d'un PSI comme les analystes non-salariés d'un PSI, ne doivent pas effectuer de transactions personnelles sur les émetteurs suivis.



4 PRODUCTION

4.1 Dispositions relatives au professionnalisme

51. Le membre de la SFAF doit pratiquer sa profession avec honnêteté et droiture, selon une éthique qui lui fasse honneur ainsi qu'à sa profession. Il doit encourager les autres à faire de même autour de lui.
52. Tout membre de la SFAF ayant des difficultés dans l'interprétation de la réglementation ou de ce code de déontologie pour une situation particulière devra :
 - a. se demander s'il est prêt à justifier publiquement du comportement qu'il envisage d'adopter,
 - b. ne pas hésiter en cas de besoin à solliciter un conseil ou un avis auprès d'une personne qualifiée. S'il est salarié, il peut en référer à son responsable ou au Responsable de la conformité.
53. Le membre de la SFAF doit posséder les connaissances nécessaires à l'exercice de sa profession, notamment par la mise à jour régulière de ses connaissances et la participation à des actions de formation.
54. Le membre de la SFAF informe son employeur de son adhésion à la SFAF et de l'existence de son code de déontologie.

4.2 Principes de qualité des travaux effectués

55. L'analyste financier veillera à se garder de toute recommandation ou objectif de prix inconsidérés et à préciser, en les argumentant, les hypothèses sous-jacentes à son évaluation. Il distinguera dans ses travaux/analyses/conseils/opinions ce qui est factuel et objectif en citant ses sources, de ce qui est hypothèse, interprétation et jugement personnel.
56. Les hypothèses de résultats doivent être le fruit de la réflexion propre du membre de la SFAF et non provenir des seules déclarations des émetteurs.
57. En tout état de cause, le membre de la SFAF révèle ses sources et développe ses raisonnements sous sa responsabilité.
58. Le membre SFAF cite les principales sources de données utilisées pour réaliser les études et analyses financières. Plus généralement, il respecte les dispositions du règlement délégué (UE) 2016/958 chapitre II / production de recommandations notamment concernant l'identité, l'objectivité et les conflits d'intérêts.

4.3 Recherche de l'information et contacts avec les émetteurs

59. Le but des visites particulières ou des contacts directs est de mieux connaître les entreprises et leur évolution ou d'obtenir les éclaircissements sur certaines informations déjà rendues publiques. L'analyste financier s'abstient de rechercher des informations confidentielles.
60. Le membre de la SFAF trouve, dans ces contacts particuliers pris à son initiative dans le cadre d'une étude en cours ou du suivi régulier de l'entreprise, les réponses à son besoin d'informations exactes, de la manière la plus adaptée à son stade personnel de connaissance du dossier. Lors de ces contacts, l'analyste doit veiller à ce que l'entreprise sache dans quel cadre les contacts sont pris et avec quelle finalité.
61. La relecture éventuelle par un émetteur ne peut concerner qu'un projet d'analyse financière sans recommandation, ni valorisation, ni objectif de prix/cours. Elle doit être strictement limitée aux éléments factuels et ne peut en aucun cas remettre en cause l'indépendance de jugement de l'analyste, s'appréciant en réalité et en apparence. Dans ce cas, l'analyste financier le mentionne dans son étude. Si l'étude a été communiquée à l'émetteur auquel elle se rapporte directement ou indirectement et qu'elle a été modifiée par la suite, une déclaration à cet effet doit y figurer.



4.4 Piste d'audit, risques de LCB-FT⁹ et coopération avec les autorités

62. Le membre de la SFAF veille à mettre en place une organisation qui permette la conservation de tous les éléments d'information qui ont concouru à sa prise de décision, y compris les informations éventuelles relatives au risque de blanchiment et de financement du terrorisme.
63. Il vérifie l'origine de ses informations et leur fiabilité. Il met en œuvre ses obligations de vigilance.
64. Lors d'un changement de recommandation et d'objectif de cours, le membre de la SFAF formalise la piste d'audit/traçabilité menant à cette décision. Il doit aussi pouvoir motiver l'interruption de la communication du suivi d'un émetteur.
65. Il collabore avec toutes les autorités qui pourraient l'interroger dans l'exercice de sa profession dans le respect et procédures réglementaires et légales.

5 DIFFUSION

5.1 Équité de traitement des clients

66. Dans le respect des règles encadrant la communication des analyses financières, le membre de la SFAF, analyste financier, ne doit pas faire bénéficier de façon sélective et ce, quel que soit le media utilisé, un ou des clients de ses travaux/analyses/conseils/opinions de recherche, recommandations ou changements significatifs d'opinion sur les valeurs cotées, avant que ceux-ci ne soient diffusés simultanément à l'ensemble des clients.

5.2 Diffusion des analyses

67. L'analyse financière, élaborée à partir d'informations publiques, peut aboutir à des conclusions dont la diffusion aura une influence sur le cours de bourse. En conséquence, elle doit être diffusée avec diligence et de façon équitable auprès des clients.
68. Les départements internes, équipes de vente incluses, ne bénéficient d'aucune priorité par rapport à la clientèle.
69. Les analystes financiers procèdent habituellement à la publication de leurs études / recommandations en dehors des périodes officielles d'ouverture des marchés.
70. En cas de diffusion non écrite, le membre SFAF doit veiller à respecter les règles décrites dans le code.

5.3 Autres communications et usage des médias et des réseaux sociaux

71. Dans ses relations avec les médias, comme dans l'utilisation des réseaux sociaux, le membre de la SFAF doit se rappeler qu'il engage directement ou indirectement sa responsabilité et/ou la responsabilité de son employeur s'il s'exprime en qualité de salarié. Il doit donc respecter impérativement les procédures prévues en matière de communication, notamment sur l'information sur les conflits d'intérêts. Par ailleurs, en cas de recommandation non écrite, l'analyste communique l'endroit où l'on peut consulter directement, aisément et gratuitement les informations requises.
72. Le membre de la SFAF n'est autorisé à communiquer ni avec les médias ni sur les réseaux sociaux, au nom de l'Association, sans autorisation préalable de son Président.

⁹ LCB/FT : Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.



6 DISPOSITIONS PARTICULIÈRES APPLICABLES AUX ANALYSTES « NON-PSI »

73. L'analyse financière élaborée par un « non-PSI » devrait respecter des règles spécifiques.
74. La recommandation boursière (y compris l'attestation d'équité) dans les 2 mois suivant une prestation de conseil auprès de cet émetteur, par l'analyste, l'un des collaborateurs ou associés ou par une structure juridique liée est interdite (période de « *black-out* »).
75. Toute mission de conseil dans les 2 mois suivant l'émission d'une recommandation boursière (y compris l'attestation d'équité) par l'analyste, l'un des collaborateurs ou associés ou par une structure juridique liée est interdite à ses membres.
76. Après cette période de 2 mois, dès que l'analyste non salarié d'un PSI fournit un nouveau service à l'émetteur / client, il doit faire apparaître, de manière visible, un avertissement sur l'existence d'une relation antérieure entre lui et l'émetteur / client et indiquer clairement le type de service déjà fourni, pendant une période de 24 mois à compter de la date de fourniture de ce nouveau service.
77. L'analyste financier non salarié d'un PSI doit se doter des procédures et moyens propres à le garantir contre toute immixtion d'une personne ou entité dans l'exercice de son activité.
78. Afin d'éviter les éventuels conflits d'intérêts, l'analyste non salarié d'un PSI doit fournir à l'émetteur/client et/ou marché une information exacte, claire et non trompeuse sur les services fournis ainsi que divulguer les éventuels conflits d'intérêts.
79. En cas de doute sérieux ou de difficulté d'interprétation, l'analyste non salarié d'un PSI travaillant seul ou ne disposant pas d'un conseil juridique, fera appel à la commission déontologie de la SFAF dans les cas nécessitant un recours à un responsable de la conformité.

-0-