

Janvier 2008 (version actualisée janvier 2018)

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Table des matières

Préambule	4
1. Dispositions générales	6
2. Principes applicables à l'organisation interne	8
2.1 Relations avec le service des émissions et l'Investment Banking	8
2.2 Relations avec le négoce de titres (y compris négoce pour compte propre) et la vente (Sales)	10
2.3 Relations avec le service du crédit	12
2.4 Participations de la banque	13
3. Principes applicables aux relations extérieures	16
3.1 Relations avec les clients de la banque	16
3.2 Relations avec la société analysée	17
3.3 Opérations pour compte propre des analystes financiers	19
4. Dispositions finales	22
5. Glossaire	24

Préambule

Le Conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers (ASB) a édicté les directives ci-après en vue de garantir l'indépendance de l'analyse financière. Il s'agit, entre autres, d'éviter les conflits d'intérêts susceptibles de surgir dans le cadre de l'élaboration d'analyses financières, d'en limiter la portée ou au moins de faire en sorte qu'ils soient rendus publics. Outre la transparence qui doit être assurée à cet effet, il convient également de garantir en principe l'égalité de traitement des destinataires des analyses financières. Les clients qui prennent leurs décisions de placement en se fondant notamment sur les recommandations des analystes financiers doivent pouvoir être sûrs que ces derniers effectuent leurs analyses en toute impartialité et en leur âme et conscience.

L'objectif primordial est d'entretenir et de renforcer la réputation de l'analyse financière sur la place financière suisse, voire la réputation de la place financière toute entière, en conservant et consolidant la confiance qu'ont les investisseurs dans le fonctionnement du marché des capitaux.

Les directives ne se proposent pas d'unifier les structures et processus internes des banques, que celles-ci sont libres d'aménager à condition de respecter les exigences minimums figurant dans ces directives.

Les directives sont considérées comme des règles de comportement. Elles n'ont aucune incidence à tout le moins directe sur le rapport de droit civil liant la banque à ses clients. Ce rapport s'appuie sur les prescriptions légales en vigueur ainsi que sur les différents accords contractuels passés entre la banque et ses clients.



1. Dispositions générales

- 1 Les analystes financiers au sens des présentes directives sont des collaborateurs de banques ou de négociants en valeurs mobilières (ci-dessous dénommés «banques»), qui participent à l'élaboration et à l'établissement de rapports d'analyse destinés à une publication externe à la banque (en particulier recommandations en matière de placement et de finance). Le champ d'application de ces directives couvre tout particulièrement les analystes «*buy-side*» tout comme les analystes «*sell-side*». Les directives concernent les analystes chargés de l'analyse primaire et secondaire. De plus, les présentes directives s'appliquent aux analystes traitant les domaines «*equities*» et «*fixed-income*» (titres productifs d'intérêts). L'analyste financier n'a pas le droit de contourner les présentes directives en effectuant des transactions par l'intermédiaire de tiers, comme des membres de sa famille ou d'autres personnes qui lui sont proches.
- 2 Les recommandations en matière de placement et de finance qui sont destinées uniquement à l'usage interne de la banque (par ex. gestion de portefeuilles et de risques, négoce pour compte propre) et qui ne sont pas remises aux clients, ni mises à la disposition d'un plus large public (via publication sur les pages Intranet et Internet), n'entrent pas dans le champ d'application des présentes directives. L'indication d'objectifs de cours est également considérée comme une recommandation au sens des présentes directives. Ces dernières s'appliquent également aux interviews détaillées et aux déclarations d'analystes financiers dans la presse écrite.
- 3 Les directives s'appliquent aux banques domiciliées en Suisse. Les banques n'ont pas le droit d'utiliser leurs filiales à l'étranger ni les sociétés étrangères de leur groupe opérant dans le domaine bancaire et financier en vue de contourner ces directives.
- 4 Les directives laissent à toute banque le droit d'effectuer ou de faire effectuer des analyses sur des sociétés de leur choix. Ce faisant, elles doivent tenir compte des principes exposés dans les présentes directives. Si, en dépit de l'observation de ces principes, on ne peut, dans un cas précis, exclure un conflit d'intérêts au niveau de l'analyse financière, ni résoudre celui-ci de façon satisfaisante, la banque renoncera à la publication de rapports d'analyse sur la société concernée.

Commentaire

Le traitement de l'analyse technique (analyse des charts) ainsi que de pures «listes de recommandations», par exemple, est réglé par la circulaire n° 7258 du 15.5.2003.

En vertu du principe 2, les directives s'appliquent également aux déclarations «assimilables à une analyse» faites par les analystes financiers dans la presse. Une déclaration est considérée «assimilable à une analyse» lorsqu'il est probable que le public la perçoive comme une analyse (ou le résultat d'une analyse).

A propos notamment du principe 3, on se référera à la précision du champ d'application général de la circulaire n° 7410 du 3.6.2005.

2. Principes applicables à l'organisation interne

2.1 Relations avec le service des émissions et l'Investment Banking

- 5 L'unité d'organisation chargée de l'analyse financière (désignée ci-après par «analyse financière»), doit être séparée de l'unité responsable des activités d'émission et de l'Investment Banking, aux niveaux organisationnel, hiérarchique, fonctionnel et physique.
- 6 La rémunération des analystes financiers ne doit pas être liée aux résultats (objectifs de chiffre d'affaires ou de performance) d'une ou de plusieurs transaction(s) spécifique(s) du service des émissions ou de l'Investment Banking.
- 7 Si la rémunération des analystes financiers dépend dans l'ensemble du succès du service des émissions ou de l'Investment Banking, ceci doit figurer expressément dans les études et les recommandations.
- 8 Le service des émissions ou l'Investment Banking d'une banque et l'analyse financière doivent être organisés de sorte qu'aucune information privilégiée («*material, non-public*») ne circule entre eux, sans être mise simultanément à la disposition des clients de la banque (Chinese Walls). Au cas où de telles informations sont néanmoins exceptionnellement échangées, l'accord préalable du service de compliance de la banque (désigné ci-après par «service de compliance») est nécessaire. Celui-ci garantit notamment que l'échange d'informations s'effectue dans le cadre d'un processus réglementé. Dans ce contexte, il convient d'éliminer les conséquences négatives de conflits d'intérêts.

Commentaire

Les analystes financiers de la banque qui participent souvent à la détermination du prix d'une émission ne doivent pas être incités à évaluer une société à un niveau plus favorable qu'ils ne le feraient spontanément eux-mêmes. Il convient également de garantir que les analystes financiers et autres personnes qui participent directement à la préparation d'une émission et qui, dans ce contexte, ont accès à des informations non (encore) publiées et susceptibles d'avoir une incidence sur les cours («*material, non-public*»), n'en tirent aucun avantage.

- 9 La vente anticipée de titres faisant l'objet d'une émission, par des analystes ou d'autres collaborateurs de la banque susceptibles de tirer profit de l'émission d'un titre, n'est pas autorisée.

Commentaire

Ce principe doit empêcher les ventes anticipées, notamment de la part d'analystes. En revanche, les analystes sont autorisés à souscrire de nouveaux titres dans le cadre d'une émission donnée, au même titre que tous les autres investisseurs.

- 10 Les rapports d'analyse ne doivent pas être envoyés au service Investment Banking avant leur publication, que ce soit pour approbation ou pour examen complet. L'analyste financier n'est autorisé à contacter verbalement ou par écrit le service Investment Banking que pour vérifier des faits. Cette communication doit être effectuée en y associant le service de conformité ou en conformité à un processus autorisé par ce dernier et consigné par écrit.
- 11 Les analystes financiers ne doivent pas être incités à rédiger des rapports d'analyse dont le résultat serait prédéfini; ils doivent au contraire toujours pouvoir parvenir à un résultat indépendant.

2. Principes applicables à l'organisation interne

- 12 Dans les rapports d'analyse publiés, la banque doit indiquer si elle a participé à des émissions sur la base d'un mandat de la société analysée, durant les 12 derniers mois.

Commentaire

La mention de la relation entretenue avec l'émetteur ne comprend que les faits publics dans le cadre des prestations fournies pour des émissions. Si ces faits n'entrent pas dans cette catégorie, leur mention ne peut être faite qu'avec l'accord exprès de l'émetteur (art. 47 LB). Les mandats de conseil valent aussi comme collaboration à une émission.

2.2 Relations avec le négoce de titres (y compris négoce pour compte propre) et la vente (Sales)

- 13 L'analyse financière doit être séparée des unités responsables du négoce de titres (y compris du négoce pour compte propre) et de la vente, aux niveaux organisationnel, hiérarchique et fonctionnel.
- 14 La rémunération des analystes financiers ne doit pas être liée aux résultats (objectifs de chiffre d'affaires ou de performance) d'une ou de plusieurs transaction(s) spécifique(s) dans le négoce de titres (y compris le négoce pour compte propre) ou la vente.
- 15 Si la rémunération des analystes financiers dépend dans l'ensemble du succès du négoce de titres (y compris du négoce pour compte propre) ou de la vente, ceci doit figurer expressément dans les études et les recommandations.

Commentaire

Les analystes financiers ne doivent pas pouvoir livrer des recommandations d'achat et de vente infondées, dans l'intérêt du négoce de titres ou de la vente. Le négoce pour compte propre ne doit pas non plus être optimisé grâce à la participation non autorisée des analystes. On serait par exemple en présence d'un tel comportement non autorisé si des titres étaient achetés pour compte propre sur recommandation des analystes, avant que les clients de la banque ne soient informés de la recommandation correspondante (cf. chiffre 24).

La séparation prévue au chiffre 13 doit aussi exister sur le plan physique en raison des rapports entre l'analyse financière et le négoce de titres (y compris négoce en compte propre). En revanche, la séparation entre l'analyse financière et la vente (sales) peut, sans que cela soit obligatoire, être mise en oeuvre sous forme d'une séparation physique.

Les gérants de fortune et les unités correspondantes des banques qui n'effectuent que des analyses «*buy-side*» ne sont pas assujettis au chiffre 13. Par ailleurs, on peut faire abstraction du chiffre 13 dans le cas de pure exécution d'ordres de bourse dans la même unité d'organisation qui effectue aussi des rapports d'analyse (par ex. un «*order routing*» ou «*execution desk*» au sein de la gestion de portefeuilles).

Les sociétés qui n'exercent que des activités d'intermédiation brokerage (y compris l'analyse), ne sont pas concernées par le chiffre 13, à condition que l'on garantisse, par d'autres moyens, que la vente (sales) n'influence pas l'analyse (research).

- 16 Le négoce de titres (y compris le négoce pour compte propre et la vente) et l'analyse financière d'une banque doivent être organisés de sorte qu'aucune information privilégiée («*material, non-public*») ne circule entre eux sans être mise simultanément à la disposition des clients de la banque (Chinese Walls). Au cas où de telles informations sont exceptionnellement échangées, l'implication du service de compliance de la banque est nécessaire. Celui-ci garantit notamment que l'échange d'informations s'effectue dans le cadre d'un processus réglementé. Dans ce contexte, il convient d'éliminer les conséquences négatives de conflits d'intérêts.

Commentaire

Les analystes financiers sont autorisés à communiquer des modifications de recommandations au service de négoce de titres et des ventes de la banque, à condition que l'on garantisse que les collaborateurs concernés desdits services n'utilisent pas les informations correspondantes pour des «opérations de *front-running*» en faveur de positions propres ou de celles de la banque (Nostro). Les mesures correspondantes doivent être documentées de manière appropriée.

2.3 Relations avec le service du crédit

- 17 L'analyse financière doit être séparée des unités responsables des opérations de crédit aux niveaux organisationnel, hiérarchique, fonctionnel et physique.
- 18 L'unité d'organisation qui est responsable de l'octroi des crédits à la clientèle d'entreprises et l'analyse financière doivent être organisées de sorte qu'aucune information privilégiée («*material, non-public*») ne circule entre elles sans être mise simultanément à la disposition des clients de la banque (Chinese Walls). Au cas où de telles informations sont néanmoins exceptionnellement échangées, l'accord préalable du service de compliance de la banque est nécessaire. Celui-ci garantit notamment que l'échange d'informations s'effectue dans le cadre d'un processus réglementé. Dans ce contexte, il convient d'éliminer les conséquences négatives de conflits d'intérêts.
- 19 Les informations qualifiées de confidentielles que reçoivent les conseillers à la clientèle d'entreprises ne doivent pas parvenir à l'analyse financière de la banque.

Commentaire

Les responsables des crédits à la clientèle d'entreprises et les analystes financiers échangent des informations dans l'intérêt de la banque et de ses clients. Dans ce contexte, les analystes financiers ne doivent pas être incités à protéger à court terme des positions de crédit de leur banque par des recommandations positives non fondées. De plus, au cas où la position d'un client se détériore, les responsables du crédit ne sont pas autorisés à en informer en priorité l'analyse financière et le négoce pour compte propre. Il est donc nécessaire de prendre des mesures qui garantissent l'indépendance des analystes financiers également dans de telles situations. Les principes ci-dessus réglementent cet échange d'informations.

2.4 Participations de la banque

- 20 Si une banque détient plus de 50 pour cent des droits de vote d'une société cotée, elle n'est pas autorisée à présenter cette dernière dans ses propres analyses financières (ni études, ni recommandations).
- 21 Si une banque détient une proportion de droits de vote égale ou supérieure aux seuils relatifs à la publicité des participations (obligation d'information selon LIMF/OIMF-FINMA), l'analyse financière doit mentionner dans chaque étude ou recommandation le seuil en question compte tenue de la situation, juste avant la publication. Pour les sociétés dont la cotation principale n'intervient pas auprès d'une Bourse suisse, il est possible de se référer à des réglementations étrangères analogues en ce qui concerne le montant du seuil et le calcul de la proportion de droits de vote.
- 22 Tout autre conflit d'intérêts éventuel doit être mentionné lors de la publication de rapports d'analyse, si tant est que la banque ne renonce pas à leur publication.
- 23 Les propres papiers-valeurs (y compris les dérivés) ainsi que ceux de sociétés appartenant au même groupe de banques ne font pas l'objet de recommandations ni d'études publiées par ces dernières.

Commentaire

Les participations détenues par une banque dans des entreprises cotées ne sont en règle générale pas acquises pour le court terme. De même, les participations qualifiées sont la plupart du temps également publiées. Néanmoins, le risque d'un conflit d'intérêts existe lorsque les analystes évaluent des participations cotées de leur employeur. Pour atténuer ce risque, l'analyse fait l'objet de restrictions progressives dans le cas de participations déterminantes. Pour la publication de la proportion de droits de vote conformément au chiffre 21, le calcul déjà effectué à une autre occasion peut être utilisé (par ex. proportion de droits de vote à la fin du mois précédent). Pour le reste, les proportions de droits de vote au jour de référence doivent être divulguées 10 jours avant la publication de l'étude ou de la recommandation.

3. Principes applicables aux relations extérieures

3.1 Relations avec les clients de la banque

24 Les études et recommandations, notamment la publication des notations et les changements de notation effectués par les analystes financiers doivent en principe être communiqués en même temps à tous les destinataires d'une catégorie de clients (groupe-cible) à l'intérieur et à l'extérieur de la banque. Des personnes et services, internes comme externes, ne peuvent être informés au préalable que dans des cas exceptionnels fondés et conformément aux instructions du service de compliance.

Commentaire

Les analystes financiers fournissent des informations tant aux clients de la banque qu'aux services internes de celle-ci. Les analystes ne doivent pas traiter les différents destinataires d'une catégorie de clients de façon discriminatoire (par ex. par fax, par e-mail, par Internet, etc.). Ils n'ont en particulier pas le droit de privilégier des clients sélectionnés (potentiels) au sein d'un groupe-cible en leur fournissant des informations que d'autres clients du même groupe-cible ne recevraient pas au même moment, de sorte que les destinataires «privilegiés» pourraient en tirer d'importants avantages boursiers. Ceci s'applique également au négoce pour compte propre des banques (cf. chiffres 13–16).

L'égalité de traitement dans le temps est définie par la diffusion d'informations sous une forme qui en garantit la mise à disposition simultanée (potentielle) à tous les destinataires d'un groupe-cible. Par égalité de traitement dans le temps, on entend notamment la diffusion sur le site Internet de la banque et l'envoi simultané des informations sous forme électronique (e-mail).

Dans le cas exceptionnel d'une information préalable, le cercle des destinataires d'une telle information doit préalablement être porté à la connaissance du service de compliance. La banque édicte à cet effet des dispositions précisant les procédures et les conditions de la transmission de l'information préalable. Une solution possible consiste à exiger que les personnes ou services

ayant reçu des informations préalablement soient dûment informés du caractère confidentiel des informations et signent une déclaration à l'attention du service de compliance. Par cette déclaration, ils s'engagent à ne pas transmettre ces informations à des tiers ni à les utiliser à des fins de placement, avant qu'elles ne soient portées à la connaissance du public.

3.2 Relations avec la société analysée

- 25 La société ne divulgue par principe aucune information privilégiée («*material, non-public*») à certains analystes. Si un analyste reçoit néanmoins exceptionnellement des informations privilégiées dans le cadre de son activité, il décide, en accord avec le service de Compliance, de la procédure à suivre: renonciation éventuelle à une publication de l'étude ou de la recommandation ou publication éventuelle d'une information révélant qu'il aurait pu s'agir d'informations privilégiées.
- 26 Une banque faisant fonction de «*Manager*» ou de «*Co-Manager*» lors d'un Initial Public Offering (IPO) n'a pas le droit de publier de nouvelles études sur la société concernée durant les 40 jours de calendrier suivant le premier jour de négoce ni d'émettre de nouvelles recommandations («*Quiet Period*»). Exceptionnellement, le délai de 40 jours de calendrier peut être réduit avec l'accord du service de compliance.
- 27 Une banque faisant fonction de «*Manager*» ou de «*Co-Manager*» lors d'un Secondary Public Offering (SPO) n'a pas le droit de publier de nouvelles études sur la société concernée durant les 10 jours de calendrier suivant l'attribution des actions, ni d'émettre de nouvelles recommandations («*Quiet Period*»). Exceptionnellement, le délai de 10 jours de calendrier peut être réduit avec l'accord du service de compliance.

Commentaire

Si dans une banque ou un groupe bancaire, l'unité d'organisation faisant fonction de «*Manager*» ou de «*Co-Manager*» lors d'une IPO ou d'une SPO est séparée sur le plan organisationnel et hiérarchique d'autres secteurs de la banque ou du Groupe, de sorte qu'aucune information privilégiée («*material, non-public*») ne puisse circuler, les chiffres 26 et 27 ne s'appliquent pas aux unités d'organisation qui ne font que des études de type «*buy-side*».

Une réduction des délais de 40 ou 10 jours peut être autorisée dans des cas exceptionnels, lorsqu'il s'agit d'informations importantes ou d'un événement important concernant la société concernée, dont la divulgation est dans l'intérêt des investisseurs.

- 28 L'analyste financier n'a pas le droit de faire parvenir les résultats de son analyse à la société pour approbation avant leur publication. Une éventuelle consultation préalable de l'analyse par la société faisant l'objet de l'évaluation ne peut servir qu'à vérifier les faits.

Commentaire

Le résumé de l'analyse ou l'objectif de cours ne doivent pas être préalablement communiqués à la société. Le projet complet du rapport d'analyse doit être remis au service de compliance avant que des éléments du rapport puissent être transmis à la société. Si l'analyste financier désire après coup modifier la notation ou l'objectif de cours, il doit en fournir une justification écrite, documenter sa décision et obtenir une autorisation correspondante du service de compliance.

- 29 L'analyste financier est autorisé à communiquer un changement de notation à la société faisant l'objet de l'évaluation un jour avant la publication du rapport d'analyse, mais seulement après la clôture de la (des) bourse(s) à laquelle (auxquelles) est cotée la société concernée.

Commentaire

L'interdiction de révéler à la société analysée une modification de la notation avant la clôture de la bourse a pour but d'éviter que cette société n'influence l'analyste financier et que l'on assiste à un «*front-running*» de la part des représentants de la société analysée.

- 30 L'analyste financier n'a pas le droit de promettre de publier des rapports d'analyses avantageux pour la société ni une notation ou un objectif de cours prédéfinis.
- 31 Les analystes ne sont pas autorisés à accepter de privilèges, cadeaux ou autres complaisances dépassant la valeur de cadeaux occasionnels usuels, de la part des sociétés analysées. Dans les cas critiques, l'analyste doit informer le service de conformité des offres qui lui ont été faites. La banque indique la procédure à suivre dans de tels cas au moyen d'une instruction interne.

Commentaire

Les banques s'opposent au risque de tentatives visant à influencer les analystes financiers, notamment en édictant des instructions sur les cadeaux, privilèges ou autres complaisances autorisés ainsi que sur les comportements s'y rapportant. Par ailleurs, tous les frais liés directement ou indirectement à une analyse, tels que frais de voyage et d'hébergement occasionnés par les analystes financiers, doivent toujours être payés par l'employeur de l'analyste, c'est-à-dire par la banque.

3.3 Opérations pour compte propre des analystes financiers

- 32 Un analyste financier n'a pas le droit d'acheter pour son propre compte les titres qu'il analyse (papiers-valeurs et droits-valeurs, dérivés compris).

Commentaire

Ce principe est applicable à tous les rapports d'analyse dont l'analyste financier a la responsabilité ou auxquels il participe de façon déterminante et qui doivent être publiés. Ce principe s'applique, que l'analyste effectue des analyses «*buy-side*» ou «*sell-side*». Pour les stocks en cours au moment de l'entrée en vigueur des présentes directives, les dispositions suivantes sont appliquées: l'analyste financier n'a pas droit à acheter à nouveau pour son compte des titres analysés. Pour le cas où il veut conserver les titres déjà achetés, il doit mentionner dans ses rapports d'analyse relatifs à la société concernée, qu'il possède des titres de la société (sans en mentionner le nombre ni la valeur). Une vente de titres d'une société qu'il analyse lui-même, n'est possible qu'avec l'assentiment du service de compliance. Ces dispositions relatives aux achats/ventes et à la conservation de positions s'appliquent par analogie au cas de l'analyste financier qui débute une activité dans une banque ou qui se voit confier chez son employeur une nouvelle tâche d'analyste. Les détails figurent dans la circulaire n° 7258 du 15.5.2003.

- 33 Si l'analyste financier est membre d'un organe de la société ou s'il a une influence importante d'une autre nature sur la société faisant l'objet de l'évaluation, il n'est pas autorisé à élaborer des rapports d'analyse à son sujet.



4. Dispositions finales

- 34 Les banques publient les principes méthodiques fondamentaux de leur analyse financière sous une forme accessible à tous et actualisée régulièrement. Elles veillent à utiliser un langage clair et compréhensible dans la formulation de leurs recommandations en matière de placement et de finance et pour leur échelle de notation.
- 35 Les banques édictent les instructions nécessaires et prennent les mesures organisationnelles qui s'imposent pour garantir que les principes de ces directives soient respectés et contrôlés en permanence.
- 36 La révision interne examine régulièrement le respect de ces instructions.

Commentaire

Le rapport annuel constitue une forme de publication appropriée des principes méthodiques fondamentaux mentionnés au chiffre 34. De plus, les banques peuvent également diffuser les informations correspondantes par l'intermédiaire des médias électroniques (Internet). Une publication distincte sur la méthode de l'analyse financière n'est pas requise.

Ces directives ont été adoptées par décision du Conseil d'administration de l'Association suisse des banquiers (ASB), le 2.12.2002 et reconnues comme règles déontologiques par décision de la Commission fédérale des banques (CFB) le 23 janvier 2003. Elles sont entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2003. La présente version révisée a été approuvée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) le 19 janvier 2018 et entrera en vigueur le 1^{er} février 2018.



5. Glossaire

Analyste «*buy-side*» analyste financier qui établit des rapports d'analyse pour les gérants de portefeuilles, les gérants de fonds, les responsables des relations à la clientèle ou le Private Banking (ou les clients du Private Banking).

Service de compliance service responsable de la compliance au sein de la banque. Il peut s'agir d'une unité d'organisation spécialisée dans les questions de compliance ou d'une autre unité d'organisation s'occupant entre autres de ces questions. Dans un cas comme dans l'autre, cette unité d'organisation peut n'être constituée que d'un seul collaborateur.

Analyse financière unité d'organisation de la banque responsable de l'analyse financière (comprise comme fonction). Le terme «analyse financière» peut renvoyer à l'activité ou fonction correspondante, l'unité d'organisation compétente ou encore les produits correspondant à cette activité. Dans les présentes directives, le terme est employé au sens d'unité d'organisation. «Analyste financier»: collaborateur d'une banque ou personne mandatée par celle-ci, qui participe à l'élaboration et à l'établissement des rapports d'analyse de la banque, destinés à la publication externe (notamment des recommandations en matière de placement et de finance). Cette définition s'applique, que la personne concernée ait ou non le titre d'analyste financier.

Société toute personne morale faisant l'objet de rapports d'analyse ou de recommandations qui sont publiés.

Information «*material, non-public*» informations sur une société dont les acteurs du marché ne disposent pas et dont la divulgation influencerait de façon significative le cours des actions de la société où pourrait avoir une telle influence, pour l'investisseur moyen.

Analyse primaire englobe les activités de l'analyse financière qui sont fondées sur le contact direct avec la direction de la société analysée ainsi que l'analyse consécutive orientée sur les données de l'entreprise.

Rapport d'analyse toute communication écrite ou électronique qu'une banque a diffusée ou diffusera à ses clients ou au public et qui en tant que produit de l'analyse financière comprise comme fonction fournit une opinion ou une recommandation sur une société ou un titre. En particulier, les études, analyses et recommandations (y compris les objectifs de cours et les modifications de notation) sont considérées comme des rapports d'analyse.

Analyse secondaire englobe toutes les activités de l'analyse financière qui s'orientent vers l'information disponible en général et les opinions d'experts (entre autres analystes de l'analyse primaire).

Analyste «sell-side» analyste financier qui établit des rapports d'analyse sur des sociétés dans une maison de titres, ou dans une unité d'organisation responsable de l'Investment Banking. Ces rapports d'analyse sont destinés aux négociants en titres ou aux acteurs professionnels du marché.

•SwissBanking

Schweizerische Bankiervereinigung
Association suisse des banquiers
Associazione Svizzera dei Banchieri
Swiss Bankers Association

Aeschenplatz 7
Case postale 4182
CH-4002 Bâle

+41 61 295 93 93
office@sba.ch
www.swissbanking.org