

CODE DE CONDUITE INTERNE

Le présent code de conduite (ci-après le « Code ») s'applique à l'ensemble des membres du personnel de la Banque Degroof Petercam SA (ci-après la « Banque ») tout comme à ses dirigeants effectifs. Il s'applique également à ses agents délégués. L'ensemble de ces personnes est ci-après désigné comme les "membres de la Banque".

Toutes les entités du Groupe Degroof Petercam doivent établir leur propre code de conduite interne. Les principes énoncés dans le Code sont applicables à toutes les entités du Groupe Degroof Petercam moyennant, le cas échéant, les amendements requis en vertu de la législation locale applicable.

I. Prévention des conflits d'intérêts

1. Principes généraux

Les membres de la Banque veilleront à réduire au minimum les conflits d'intérêts avec les clients, entre les clients ou entre les différents départements ou entités du Groupe Degroof Petercam.

Dans la mesure où de tels conflits subsisteraient avec un client, les membres de la Banque veilleront à ne pas privilégier inéquitablement l'intérêt propre du Groupe Degroof Petercam ou de l'une de ses entités par rapport à celui du client et, dans la mesure où le conflit ne peut être résolu de manière équitable pour le client, à ce que le client en soit avisé avant que le service ne soit fourni afin de rechercher avec lui une solution conforme à ses intérêts.

2. Mise en œuvre de ces dispositions

2.1. La Banque a établi une politique de gestion des conflits d'intérêts laquelle (i) définit les catégories de conflits d'intérêts susceptibles de survenir et (ii) établit le relevé des mesures et types de procédures visant, au niveau de la Banque et selon le type d'activité concernée, à prévenir et le cas échéant gérer ces conflits d'intérêts (ci-après la « Politique », Annexe 6). Un résumé de cette Politique a été communiqué aux clients de la Banque.

Les conflits d'intérêts non résolus de commun accord avec le client seront signalés au Compliance Officer de la Banque et tranchés selon les modalités déterminées par le Comité de Direction.

2.2. Le respect du présent Code et de la Politique n'exclut pas que des dispositions plus restrictives soient adoptées soit pour des valeurs mobilières spécifiques soit par des départements ou filiales spécifiques dont les membres sont susceptibles d'être confrontés à un risque de conflit d'intérêts (notamment pour l'activité de Corporate Finance).

Sont ainsi soumis à des normes plus restrictives notamment les membres du département d'analyse financière et du Comité du Portefeuille ainsi que les administrateurs et directeurs de la Banque et de ses filiales réglementées belges qui exercent un mandat dans une autre société. Les règles applicables à l'exercice de mandats d'administrateur sont reprises en annexe 5.

- 2.3. Toutes opérations pour compte propre faites par un membre de la Banque, de nature à créer un conflit d'intérêts vis-à-vis des entités du Groupe Degroof, de leurs clients ou de leurs relations d'affaires sont interdites. Les membres de la Banque devront veiller à ne pas se placer dans des situations qui peuvent mener à de tels conflits d'intérêts.

En conséquence, il est interdit :

- de proposer, donner, demander ou accepter quelque avantage ou incitant, que ce soit, direct ou indirect, qui pourrait mener le bénéficiaire de cet avantage ou de cet incitant à un conflit d'intérêts ou qui serait susceptible de mettre en cause son indépendance, que ce soit dans le cadre de ses activités professionnelles ou autrement; les règles relatives à l'acceptation et à l'offre de cadeaux et d'invitations sont reprises au Chapitre V ci-après;
- d'avoir pour contrepartie d'une transaction une société liée au Groupe Degroof Petercam ou un client du Groupe Degroof Petercam, à l'exception des opérations sur titres Banque Degroof Petercam qui font l'objet de conventions spécifiques.

II. Prévention des délits d'initiés

Lorsqu'un membre de la Banque détient des informations privilégiées sur les titres d'une société cotée, il est soumis à certaines interdictions de type réglementaire et de type pénal. Ces interdictions sont décrites à l'annexe 1 du présent Code.

Pour l'application pratique de ces dispositions au sein de la Banque, les principes suivants doivent être rappelés :

- 1) le respect rigoureux de ces principes est un élément fondamental de la confiance devant exister avec tous les membres de la Banque;
- 2) ces dispositions doivent toujours être respectées, que le compte sur lequel seraient passées des transactions suspectes soit un compte ouvert auprès d'une société du Groupe Degroof Petercam ou un compte ouvert dans une autre institution;
- 3) si les membres de la Banque détiennent, dans le cadre de leurs activités professionnelles, des informations non publiques relatives à des instruments financiers non admis aux négociations sur un marché

réglementé, ils veilleront à respecter les mêmes interdictions d'utilisation;

- 4) toute information non publique détenue par un membre de la Banque est présumée, sauf preuve contraire, être une information détenue dans le cadre de l'activité professionnelle de cette personne. Elle ne peut donc être utilisée qu'à titre professionnel et dans le cadre de l'activité professionnelle;
- 5) les données résultant de réflexions personnelles basées sur des informations publiques ne sont pas considérées comme des informations non publiques (au sens de la définition des informations privilégiées). Toutefois, si ces réflexions sont menées dans un cadre professionnel, elles ne peuvent être utilisées qu'à titre professionnel;
- 6) lorsque des membres de la Banque exercent un mandat d'administrateur dans une société cotée, ils doivent en outre veiller à respecter toutes les dispositions mentionnées au Chapitre V du document intitulé «Règles internes relatives à l'exercice des mandats d'administrateur dans d'autres sociétés¹».

III. Manipulations de cours

Les membres de la Banque doivent s'abstenir d'effectuer des transactions personnelles qui pourraient nuire à la transparence des marchés et au déroulement correct des activités de marché.

Ils doivent donc respecter les règles de fonctionnement des marchés, notamment en s'abstenant de manipuler les marchés en leur faveur ou en faveur de tiers par des opérations, omissions, informations incorrectes ou rumeurs, par l'utilisation de pratiques frauduleuses ou par tout autre moyen qui dissimule la véritable nature de la transaction.

Il peut y avoir abus de marché dans les cas où des investisseurs ont été lésés par d'autres qui ont manipulé le cours d'instruments financiers, ont propagé des informations fausses ou trompeuses ou ont commis d'autres actes qui ont perturbé le bon fonctionnement du marché.

Ce type de comportement, tel que décrit en annexe 2, peut être sanctionné pénalement ou faire l'objet de sanctions administratives prononcées par la FSMA.

Tout non-respect de ces règles sera considéré comme une infraction au Code de Conduite Interne.

IV. Opérations pour compte propre de membres de la Banque

¹ Ces règles figurent en annexe 5 du présent Code.

1. Définition des transactions personnelles

Le présent chapitre a pour objet de déterminer les règles applicables en matière de transactions personnelles effectuées par les membres de la Banque.

Par transaction personnelle, il faut entendre une opération réalisée par un membre de la Banque ou en son nom, lorsqu'au moins une des conditions suivantes est remplie :

- a) ce membre agit en dehors du cadre des activités qui lui incombent en sa qualité de membre de la Banque;
- b) l'opération est réalisée pour l'une ou l'autre des personnes suivantes :
 - i. le membre de la Banque ;
 - ii. une personne avec laquelle il a des liens familiaux² ou des liens étroits ;
 - iii. une personne dont le lien avec le membre de la Banque est tel que ce dernier a un intérêt direct ou indirect important dans le résultat de l'opération, autre que le versement de frais ou de commissions pour l'exécution de celle-ci.

2. Règles de fonctionnement pour les transactions personnelles

Sont visées, sauf dispositions contraires expresses, tant les transactions sur comptes ouverts auprès d'une entité du Groupe que les transactions sur comptes ouverts auprès d'autres institutions, ainsi que les transactions qui seraient réalisées sans passer par un compte ouvert auprès d'un établissement de crédit telles que les transactions réalisées via Internet ou un autre réseau de distribution.

- 1) Les membres de la Banque doivent s'abstenir d'amener quiconque à exécuter des transactions qui sont interdites au membre de la Banque lui-même, en vertu des principes énoncés ci-après, ou à impliquer quiconque dans de telles transactions.

² C'est-à-dire l'une quelconque des personnes suivantes :

- a) le conjoint de la personne concernée ou tout partenaire de cette personne considéré comme l'équivalent du conjoint par la droit belge;
- b) un enfant, beau-fils ou belle-fille à charge de la personne concernée;
- c) tout autre parent de la personne concernée qui appartient au même ménage que celle-ci depuis au moins un an à la date de la transaction personnelle concernée;

- 2) Le temps de travail presté dans la Banque doit l'être au service des intérêts des clients et de la Banque et non aux fins de la gestion d'un portefeuille personnel.
- 3) Les membres de la Banque doivent s'abstenir d'effectuer des transactions personnelles qui, compte tenu de leur situation financière (et notamment de leurs engagements et dettes) ne leur permettraient pas d'assumer les risques financiers liés aux transactions personnelles envisagées.
- 4) Les membres de la Banque ne peuvent :
 - réaliser des transactions personnelles qui supposent l'utilisation abusive ou la communication inappropriée d'informations confidentielles³ ou qui sont incompatibles avec les obligations légales de la Banque (et notamment, l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client lors de l'exécution d'un ordre et l'obligation d'agir de manière équitable favorisant l'intégrité du marché⁴).
 - conseiller ou assister toute autre personne, en dehors du contrat d'emploi, en vue de l'exécution d'une transaction sur instruments financiers qui constituerait, s'il s'agissait d'une transaction personnelle, une utilisation abusive d'informations relatives à des ordres de clients en attente d'exécution⁵;
 - communiquer à toute autre personne, en dehors du contrat d'emploi, des informations ou des avis dont la personne concernée sait que leur communication incitera vraisemblablement cette autre personne à agir comme suit⁶:
 - i) réaliser une transaction sur instruments financiers qui constituerait, s'il s'agissait d'une transaction personnelle, une utilisation abusive d'informations relatives à des ordres de clients en attente d'exécution ;
 - ii) conseiller ou assister une autre personne en vue de l'exécution de cette transaction.

³ Toute information recueillie par un membre de la Banque dans le cadre de son activité professionnelle et ne relevant pas du domaine public. A distinguer de l'Insider Trading sanctionné pénalement.

⁴ Exemple : un membre de la banque transmet les ordres de clients pour exécution au broker à qui il transmet ses ordres pour compte propre afin de bénéficier de tarifs plus favorables.

⁵ Exemple : un membre de la salle conseille à un tiers de souscrire à des actions de la société Z car un client Y de la Banque a déjà en quelques jours racheté x % ou x actions de cette société.

⁶ Exemple : un membre de la salle informe un tiers du fait qu'un client Y de la Banque a acheté x % ou x actions de la société Z.

3. Règles de fonctionnement spécifiques pour les transactions personnelles réalisées sur des comptes ouverts auprès de Banque Degroof Petercam SA

1) A l'exception des points 2 et 3 ci-après, les membres de la Banque ne sont pas autorisés à effectuer des achats, souscriptions, dépôts de valeurs individuelles (actions, obligations, dérivés) via leur compte ouvert auprès de Banque, sauf si un mandat de gestion discrétionnaire est confié à la Banque.

2) Toutefois, les membres de la Banque qui souhaitent participer à des IPOs ou augmentations de capital dans lesquelles la Banque ou une société du Groupe Degroof Petercam intervient comme conseiller auront la possibilité de le faire le premier jour de la souscription. Sans préjudice des règles énoncées ci-avant au point 2, les règles suivantes seront d'application :

- Souscriptions

Toutes les souscriptions aux IPOs et augmentations de capital dans lesquelles la Banque ou une société du Groupe Degroof Petercam intervient, se font via la salle des marchés de la Banque

Tous les membres de la Banque ne pourront remettre leurs souscriptions que le premier jour de l'ouverture de l'opération et ne pourront pas les modifier ensuite.

- Allocations

Si une répartition interne est nécessaire, faute d'allocations individualisées par le syndicat ou en cas de réduction des ordres (sursouscription), la procédure prévoit que la clé de répartition doit être fixée par Degroof Corporate Finance, en collaboration avec les responsables des départements ayant souscrit pour compte de clients et les Marchés. Tout membre de la Banque ayant personnellement souscrit à une opération ne pourra faire partie des responsables décidant cette répartition.

3) Les opérations publiques suivantes sont autorisées sur des comptes ouverts auprès de Banque Degroof Petercam SA :

- les souscriptions sur le marché primaire aux sicav et produits structurés du Groupe Degroof;
- les souscriptions et achats de fonds d'Etats.

- 4) Sauf dérogation accordée par le Responsable des Ressources Humaines, un membre du Groupe Degroof Petercam ne peut pas bénéficier d'une procuration ou d'un mandat sur un compte d'un client sauf s'il s'agit d'un membre de la famille faisant partie de son ménage (c'est-à-dire vivant sous le même toit) ou d'un parent au premier degré

Si un membre de la famille ou un proche d'un membre de la Banque confie à ce membre de la Banque une procuration sur un compte Degroof, ce mandat ne pourra pas inclure un pouvoir de gestion active d'un portefeuille.

- 5) Un membre du personnel ne peut pas procéder lui-même à l'exécution d'une opération faite pour son compte propre ou à la signature d'un document, tel qu'une attestation de la Banque, destiné à son usage personnel ou à l'usage d'un membre de sa famille.
- 6) Si un membre de la famille ou un proche d'un membre de la Banque donne un mandat de gestion discrétionnaire à la Banque Degroof, ce mandat ne pourra pas être exécuté par le membre de la Banque concerné.
- 7) Aucune opération ne peut être effectuée pour compte d'un client ou pour compte d'un tiers sur le compte d'un membre du personnel et être présentée comme étant faite par et pour compte de celui-ci. De même, le "pooling" (rassemblement d'opérations pour le compte de plusieurs personnes sous un seul nom) au nom d'un membre du personnel, d'un membre de sa famille ou d'une association dont il fait partie n'est pas autorisé.

4. Notification des opérations réalisées pour compte propre par les membres de la Banque

La Banque a l'obligation légale d'adopter des règles et procédures appropriées pour assurer le respect de ces règles, et notamment les procédures selon lesquelles les membres de la Banque seront tenus de notifier les opérations effectuées pour compte propre, les modalités de ces notifications, les cas dans lesquels cette notification doit être immédiate et systématique et les cas dans lesquels la réalisation d'une transaction requerrait, le cas échéant, l'obtention d'un accord préalable.

Ces règles et procédures seront arrêtées par le Comité de Direction et communiquées à chacun des membres du Groupe.

V. Règles relatives à l'acceptation et à l'offre de cadeaux et d'invitations

1. Principe

Les membres de la Banque s'interdisent d'accepter de tiers ou d'offrir à des membres du personnel de tiers des incitants directs ou indirects.

Les membres de la Banque doivent faire preuve de discernement lorsqu'ils font ou acceptent, dans le cadre de leur activité professionnelle, des cadeaux, c'est-à-dire un objet (bouteilles, instrument d'écritures, livres, etc.) ou toute invitation à des séminaires, spectacles, voyages, etc. à l'exception des invitations au restaurant (ci-après un « Cadeau »). Il y a lieu de prendre en considération les raisons motivant la présentation de Cadeaux et de divertissements, leur nature, leur valeur et leur fréquence, ainsi que la façon dont l'acceptation du Cadeau peut être perçue par des tiers.

Afin de préserver l'image et l'intégrité des membres de la Banque, de la Banque et du Groupe Degroof, les Cadeaux ne peuvent être acceptés que s'il s'agit de Cadeaux modestes (tels que définis au point 2.2. ci-après) et de gestes d'hospitalité faits au membre de la Banque, à un de ses parents ou amis, exclusivement dans un esprit de courtoisie professionnelle et de saines relations d'affaire.

En acceptant de tels Cadeaux ou marques d'hospitalité, les membres de la Banque ne peuvent en aucun cas être influencés dans leurs décisions ou donner l'apparence qu'ils l'ont été.

Concrètement, les membres de la Banque ne peuvent participer à aucun acte pouvant être interprété comme une tentative d'obtenir ou recevoir directement ou indirectement un pot-de-vin, une ristourne ou un paiement douteux.

2. Critères d'acceptabilité

- 1) Les membres de la Banque ne sont autorisés à accepter des Cadeaux, des faveurs, des services que dans la mesure où
 - ils ne sont pas offerts sous forme d'argent comptant, d'obligations ou de valeurs négociables,
 - ils sont conformes aux normes éthiques et juridiques reconnues et admises ainsi qu'aux exigences de déclaration publique,
 - ils peuvent être divulgués sans embarras pour la Banque ou la personne qui en a bénéficié,
 - le motif ne peut aucunement en être perçu comme une tentative d'influencer le bénéficiaire, une offre de pot-de-vin ou de paiement douteux,

En cas de doute, le membre doit consulter le Responsable de Département ou le Compliance Officer avant d'accepter un Cadeau quelconque.

- 2) Un Cadeau d'une valeur de **moins de EUR 150** est considéré comme Cadeau modeste et acceptable. La valeur de certains divertissements peut parfois excéder ce montant étant donné qu'il est courant dans un cadre professionnel d'offrir des invitations à des événements sportifs ou culturels. Mais il faut que ce divertissement soit considéré comme Cadeau modeste, c'est-à-dire ne crée pas de sentiment d'obligation, soit de nature courante et d'une valeur généralement acceptable dans un cadre professionnel
- 3) Tout membre de la Banque qui reçoit d'un client, d'un fournisseur, d'une contrepartie etc., un Cadeau d'une valeur estimée de **EUR 150 ou plus**, doit impérativement le déclarer au Responsable du Département auquel il appartient et mentionner l'identité du donateur AVANT de l'accepter. Il appartient au Responsable de Département de décider d'accepter ou de refuser le Cadeau.

Tout Cadeau d'une valeur estimée de **EUR 150** ou plus doit impérativement être approuvé par un membre du Management Committee avant d'être accepté.

VI. Mise en œuvre de ces dispositions

- 1) Le Compliance Officer est responsable en concertation avec le Responsable des Ressources Humaines de la mise en œuvre du présent Code.

Il a notamment pour mission :

- la mise en œuvre du Code de Conduite Interne et de ses modalités pratiques d'application;
- le contrôle du respect du Code de Conduite et des modalités pratiques d'application;
- les propositions au comité de direction d'actualisation du Code de Conduite Interne et des Modalités pratiques d'application;
- l'information des membres de la Banque des règles et procédures applicables;

- la communication au comité de direction de tout dysfonctionnement constaté dans le domaine déontologique;
- 2) Dans la mesure où un membre de la Banque rencontre une difficulté dans l'application de l'un des principes du présent Code, il consultera son responsable direct ou le Compliance Officer sur la manière la plus adéquate d'appliquer les principes.
 - 3) Les mesures d'encadrement et de contrôle des principes définis dans le présent Code de Conduite Interne seront précisés dans le document intitulé "Modalités pratiques d'application du Code de Conduite Interne".
 - 4) Le Comité de Direction peut également décider l'application à certains secteurs considérés comme sensibles des modalités spécifiques d'application des principes du présent Code, compte tenu des activités prestées par le secteur concerné et des dispositions légales spécifiques applicables à leurs activités. Sont notamment visés les membres de la Banque susceptibles d'être confrontés à un risque de conflit d'intérêts, tels que les membres du Département d'Analyse Financière et du Comité du Portefeuille.

Liste des annexes

Annexe 1 :	Règles légales applicables en matière d'informations privilégiées
Annexe 2 :	Manipulation de marché
Annexe 3 :	Définition des instruments financiers
Annexe 4 :	Marchés réglementés
Annexe 5 :	Extrait des "Règles Internes relatives à l'exercice de mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés" (version décembre 2010)
Annexe 6 :	Politique de gestion des conflits d'intérêts de la Banque Degroof

ANNEXE 1

REGLES LEGALES APPLICABLES EN MATIERE D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES

Lorsqu'une personne détient des informations privilégiées sur les titres d'une société cotée, elle est soumise à certaines interdictions de type réglementaire et de type pénal.

1. Notion d'information privilégiée

Est considérée comme "information privilégiée" toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, 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 celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

Pour les instruments dérivés sur produits de base, il y a lieu toutefois d'entendre par "information privilégiée", toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs de ces instruments dérivés, et que les utilisateurs des marchés sur lesquels ces instruments sont négociés s'attendraient à recevoir conformément aux pratiques normales de ces marchés. Ces utilisateurs sont censés s'attendre à recevoir une information qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs de ces instruments dérivés lorsque cette information :

- a) est régulièrement mise à la disposition des utilisateurs de ces marchés, ou
- b) est obligatoirement divulguée en vertu de dispositions législatives ou réglementaires ou de règles de marché, de contrats ou de coutumes propres au marché du produit de base sous-jacent ou au marché d'instruments dérivés sur produits de base concernés.

Pour les personnes chargées de l'exécution d'ordres concernant des instruments financiers, il y a lieu d'entendre également par "information privilégiée", toute information transmise par un client et ayant trait aux ordres en attente du client, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers 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 celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

2. Notion d'information susceptible d'influencer de façon sensible le cours

Une information est considérée comme susceptible d'influencer de façon sensible le cours d'instruments financiers ou celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés lorsqu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser cette information en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.

3. Notion d'information à caractère précis

L'information visée aux alinéas 1^{er}, 2 et 3 est réputée "à caractère précis" si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un évènement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet évènement sur le cours des instruments financiers concernés ou sur celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

4. Notion d'instrument financier

Voir annexe 3.

5. Marchés visés

Instruments financiers

- en ce qui concerne les marchés belges
 - admis aux négociations sur un marché réglementé belge
 - admis aux négociations sur tout autre marché ou système de négociation alternatif désigné par arrêté royal
 - en cours d'admission sur ces marchés
 - non admis sur un marché ou système de négociation alternatif mais dont la valeur dépend d'un instrument admis sur un tel marché

QUE l'acte soit accompli en Belgique ou à l'étranger

QUE la transaction soit exécutée sur le marché concerné ou en dehors de celui-ci

- en ce qui concerne les marchés étrangers
 - admis aux négociations sur un marché réglementé étranger
 - admis aux négociations sur tout autre marché ou système de négociation alternatif organisé à l'étranger et désigné par arrêté royal
 - en cours d'admission sur ces marchés
 - non admis sur un marché ou système de négociation alternatif mais dont la valeur dépend d'un instrument admis sur un tel marché

POUR AUTANT QUE les actes en question soient accomplis en Belgique

QUE les transactions soient exécutées sur le marché concerné ou non

6. Interdictions réglementaires

6.1. Personnes visées

Toute personne qui dispose d'une information dont elle sait ou devrait savoir qu'elle a un caractère privilégié.

6.2. Interdictions

- a) Acquérir ou céder, ou tenter d'acquérir ou céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information.

Cette interdiction ne s'applique pas aux transactions effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers lorsque cette obligation est devenue exigible et résulte d'une convention conclue avant que l'intéressé dispose de l'information privilégiée en question.

- b) Communiquer une telle information à une autre personne, si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions.
- c) Recommander à un tiers d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base de

l'information privilégiée, les instruments financiers sur lesquels porte l'information.

- d) Participer à toute entente ayant pour objet de commettre de tels actes.
- e) Inciter une ou plusieurs personnes à commettre de tels actes.

6.3. La Commission Bancaire, Financière et des Assurances peut infliger une amende administrative de 2.500 à maximum 2.500.000 euros, ce montant pouvant être doublé lorsque l'infraction a procuré un avantage patrimonial et triplé en cas de récidive.

7. Interdictions pénales

7.1. Personnes visées

1^{ère} catégorie :

Personnes qui disposent d'une information privilégiée :

- 1° en raison de leur qualité de membre d'un organe d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur de l'instrument financier en question ou d'une société ayant des liens étroits avec celui-ci; ou
- 2° en raison de leur participation dans le capital de l'émetteur; ou
- 3° en raison de leur accès à l'information du fait de leur travail, de leur profession ou de leurs fonctions,

et qui savent ou ne peuvent raisonnablement ignorer le caractère privilégié de l'information,

2^e catégorie :

- 1° toute personne qui dispose de l'information privilégiée en raison de ses activités criminelles;
- 2° dans le cas d'une société ou autre personne morale, personnes physiques qui participent à la décision d'effectuer une transaction ou de passer un ordre pour le compte de la personne morale en question;
- 3° sociétés d'investissement, sociétés d'investissement en créances et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, membres des organes de ces sociétés et membres de leur personnel, qui

disposent d'une information privilégiée concernant un instrument financier détenu par la société ou l'organisme en question.

3^e catégorie :

Toute personne autre que celles citées ci-dessus qui, en connaissance de cause, dispose d'une information dont elle sait ou ne peut raisonnablement ignorer qu'elle est privilégiée et qu'elle provient, directement ou indirectement, d'une personne visée ci-dessus.

7.2. Interdictions

Il est interdit

- 1° d'utiliser cette information en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour compte propre ou pour compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte cette information.
- 2° de communiquer l'information privilégiée à une autre personne, si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions;
- 3° de recommander à un tiers d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base de l'information privilégiée, les instruments financiers sur lesquels porte l'information.

Les interdictions s'appliquent, en ce qui concerne les marchés belges, que l'abus soit commis en Belgique ou à l'étranger et, en ce qui concerne les marchés étrangers, uniquement si l'abus est commis en Belgique.

7.3. Sanctions pénales

Les personnes qui contreviennent aux dispositions susmentionnées sont punies d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 50 euros à 10 000 euros.

L'auteur peut en outre être condamné à payer une somme équivalente allant jusqu'à trois fois l'avantage patrimonial tiré de l'infraction.

ANNEXE 2

MANIPULATION DE MARCHÉ

I. Contrôle des manipulations de marché par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances – Article 25-Loi du 2 août 2002

Sont considérés comme manipulation de marché et de ce fait interdits les comportements suivants :

- (1) effectuer des transactions ou passer des ordres :
 - qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers.

Ou

- qui fixent, par l'action d'une ou plusieurs personnes agissant de concert, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel,

à moins que la personne ayant effectué les transactions ou passé les ordres établisse que les raisons qui l'ont amenée à le faire sont légitimes et que les transactions ou ordres en question sont conformes aux pratiques de marché admises sur le marché concerné;

- (2) effectuer des transactions ou passer des ordres qui recourent à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice;
- (3) diffuser des informations ou des rumeurs, par l'intermédiaire des médias, via l'Internet ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers, alors que la personne qui commet ces pratiques savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses;
- (4) commettre d'autres actes définis par le Roi, entravant ou perturbant ou susceptibles d'entraver ou perturber le bon fonctionnement, l'intégrité et la transparence du marché;
- (5) participer à toute entente qui aurait pour objet de commettre des actes visés ci-dessus;

- (6) inciter une ou plusieurs personnes à commettre des actes qui, si elle les commettait elle-même, seraient interdits.

II. Certaines manipulations de marché sont également sanctionnées pénalement sur base des dispositions suivantes :

Article 39 – Loi du 2 août 2002

"§ 1^{er}. Sont punis d'un emprisonnement d'un mois à deux ans et d'une amende de 300 euros à 10.000 euros, ceux qui, par des moyens frauduleux quelconques, ont effectué ou tenté d'effectuer des transactions, passé ou tenté de passer des ordres, ou diffusé ou tenté de diffuser des informations ou des rumeurs qui :

1° donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier;

2° influencent ou sont susceptibles d'influencer de manière artificielle ou anormale l'activité sur le marché, le cours d'un instrument financier, le volume des transactions sur un instrument financier ou le niveau d'un indice de marché."

III. Exemples de pratiques constitutives de manipulations de cours ou de diffusion d'informations fausses ou trompeuses

- (1) Opérations destinées à donner une fausse impression d'activité :
- les opérations n'entraînant pas de véritable changement dans la propriété de l'instrument financier ("wash sales");
 - les opérations au cours desquelles des ordres d'achat et de vente, à des cours et pour des volumes identiques, sont passés simultanément par des parties différentes mais en collusion ("improper match orders");
 - le fait d'effectuer une série d'opérations qui sont affichées publiquement sur des écrans en vue de donner, pour un instrument financier déterminé, une impression d'activité ou de mouvement de son cours ("painting the tape");
 - le fait pour une personne ou plusieurs personnes agissant de concert, d'effectuer des opérations en vue de pousser le cours d'un instrument financier jusqu'à un niveau artificiellement élevé, pour ensuite vendre massivement ses/leurs titres ("pumping and dumping");

- le fait de gonfler la demande d'un instrument financier afin de faire augmenter son cours (en créant une impression de vigueur ou l'illusion que l'augmentation est due à l'activité sur les titres ("advancing the bid").

(2) Opérations visant à créer une pénurie :

- le fait de s'assurer, sur la demande d'un instrument dérivé et de l'actif sous-jacent, un contrôle qui est tel que la personne en question détient une position dominante qu'elle met à profit pour influencer sur le cours de l'instrument dérivé et/ou de l'actif sous-jacent ("cornering");
- le fait, comme dans le "cornering", de tirer avantage de la pénurie d'un actif en contrôlant sa demande et en exploitant la congestion du marché consécutive à cette pénurie pour créer des cours artificiels; pouvoir exercer une influence significative sur l'offre ou la livraison d'un titre, avoir le droit d'exiger la livraison et en user pour imposer des cours artificiels et anormaux ("abusive squeezes").

(3) Opérations basées sur la chronologie des opérations :

- le fait d'acheter ou de vendre un instrument financier au moment de la clôture du marché en vue d'agir sur son cours de clôture, de manière à induire en erreur les investisseurs agissant sur la base du cours de clôture ("marking the close");
- les opérations effectuées en vue d'influer sur le cours instantané ou de compensation de contrats dérivés : les opérations destinées à agir sur le cours instantané d'un instrument financier qui a été choisi pour calculer la valeur d'une opération.

(4) Actes relatifs à l'information :

- le fait d'acheter un instrument financier pour son propre compte avant de recommander son achat à d'autres, puis de le revendre en réalisant un profit du fait de la hausse du cours induite par la recommandation ("scalping").

ANNEXE 3

DEFINITION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Sont considérés comme instruments financiers tout instrument appartenant à l'une des catégories suivantes :

- a) les valeurs mobilières⁷;
- b) les instruments du marché monétaire⁸;
- c) les parts d'organismes de placement collectif;
- d) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces;
- e) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation);
- f) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tout autre contrat dérivé relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé et/ou un MTF;
- g) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme ferme (forwards) et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui

⁷ C'est-à-dire les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement), telles que :

- a) les actions de sociétés et autres titres équivalents à des actions de sociétés, de sociétés de type partnership ou d'autres entités, ainsi que les certificats représentatifs d'actions;
- b) les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats concernant de tels titres;
- c) toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures.

⁸ C'est-à-dire les catégories d'instruments habituellement négociées sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les effets de commerce (à l'exclusion des instruments de paiement).

peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs au point f) et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers;

h) les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit;

i) les contrats financiers pour différences (financial contracts for differences);

j) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret, à des autorisations d'émissions ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation), de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs dans la présente annexe, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé ou un MTF, sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers; »;

ANNEXE 4

MARCHES REGLEMENTES

Liste des marchés réglementés dont la Belgique est l'Etat membre d'origine

- Le marché "Eurolist by Euronext", le marché "Trading Facility" et le marché des instruments dérivés d'Euronext Bruxelles.
- Le marché hors bourse des obligations linéaires, des titres scindés et des certificats de trésorerie.

Liste des autres marchés dont la Belgique est l'Etat membre d'origine

- Alternext.
- Marché libre (uniquement pour les dispositions pénales en matière d'abus de marché, pas pour les dispositions administratives).

ANNEXE 5

EXTRAIT DES "REGLES INTERNES RELATIVES A L'EXERCICE DE MANDATS D'ADMINISTRATEURS DANS D'AUTRES SOCIETES (version décembre 2010)

5. Prévention des risques d'abus de marché

Comme cela a été rappelé dans la Note de Politique en matière de Compliance approuvée par le Conseil d'Administration, le conseil d'administration est particulièrement sensible à prévenir tous risques de nature à mettre en cause la réputation de la banque et du groupe.

L'acceptation et l'exercice de mandats dans d'autres sociétés peuvent créer des situations de risque ou faire naître des conflits d'intérêts. Il a donc paru opportun au conseil d'administration, suivant en cela les recommandations de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, de définir le type de comportement qu'il convient d'adopter en vue de prévenir ces risques ou conflits lorsque se présentent certaines situations.

Parmi ces situations, le conseil d'administration vise particulièrement comme susceptible de créer des risques de nature à mettre en cause la réputation de la banque l'exercice d'un mandat d'administrateur par un DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF dans une société cotée.

Aux fins de prévenir de tels risques, le conseil d'administration adopte les règles suivantes :

5.1 Champ d'application

- Les sociétés cotées visées par les présentes règles sont les sociétés mentionnées comme telles dans l'annexe 6, qu'elles soient cotées sur un marché belge ou sur un marché étranger.
- Les personnes visées par les présentes règles sont, selon les cas précisés, les, DIRIGEANTS EFFECTIFS et ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS mais aussi les personnes qui leur sont étroitement liées, à savoir
 - le conjoint ou tout autre partenaire considéré par la loi comme l'équivalent du conjoint;
 - les enfants légalement à charge;
 - tout autre parent partageant le même domicile depuis au moins un an;

- toute personne morale, fiduciaire ou autre trust ou partnership dans lequel cette personne exerce les responsabilités dirigeantes ou qui est directement ou indirectement contrôlée par cette personne, ou qui a été constituée au bénéfice de cette personne, ou dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents à ceux de cette personne.
- Sont visées les opérations réalisées tant directement qu'indirectement (par exemple à l'intervention d'un porte-fort).

5.2 Utilisation d'informations privilégiées

5.2.1 Règle générale : connaissance des dispositions légales

Le conseil d'administration est tout particulièrement sensible au respect strict par l'ensemble de ses DIRIGEANTS EXECUTIFS ET ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS des règles légales visant à prévenir l'utilisation abusive d'informations privilégiées.

Les règles belges sont rappelées en annexe 7.

Le conseil d'administration insiste tout particulièrement sur le fait que tant les dirigeants effectifs que les administrateurs non exécutifs de la banque veillent à assurer le respect strict de ces règles belges mais aussi de toute règle de portée équivalente applicable aux titres d'une société cotée sur un marché étranger.

5.2.2 Règles applicables aux DIRIGEANTS EFFECTIFS et ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS

- 1) Les opérations sur titres d'une société cotée dans laquelle est exercé un mandat ne peuvent se faire que dans le cadre d'un mandat de gestion discrétionnaire excluant toute faculté pour le client de donner des instructions individuelles.
- 2) Toutes opérations ne peuvent se faire que dans le respect strict des règles internes fixées par la société cotée dans laquelle le mandat est exercé.

Chaque DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF concerné est responsable de la communication au membre du comité de direction délégué de ces règles internes ainsi que de la communication préalable des dates de périodes d'interdiction de transactions.

5.2.3 Règles applicables à la banque pour les opérations du portefeuille

- Pendant les périodes d'interdiction de transaction qui auront été communiquées soit sur le site de la société concernée, soit par la personne y exerçant un mandat conformément au point 5.2.2. ci-dessus, le comité du portefeuille ne pourra effectuer des opérations sur titres d'une société cotée dans laquelle un DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF exerce un mandat.

Ces périodes seront communiquées par le membre du comité de direction délégué au président du comité du portefeuille.

- La même interdiction s'appliquera, dès qu'ils ont connaissance de ces périodes, au membre du comité de direction délégué et à tous les membres du comité du portefeuille.
- Si un membre du comité de direction a connaissance d'une information privilégiée, soit dans le cadre de l'exercice d'un mandat soit du fait de ses fonctions dans la banque, il communiquera immédiatement au président du comité du portefeuille, avec copie au membre du comité de direction délégué, qu'il détient une telle information (sans en communiquer la nature). Le président du comité du portefeuille veillera à ce qu'aucune opération ne soit réalisée par le comité du portefeuille sur ce titre pendant la période concernée.
- Les règles ci-dessus seront portées à la connaissance des autres membres du comité du portefeuille.
- Les présentes règles ne sont pas applicables à l'activité d'animateur de marché exercée par la banque pour certaines sociétés cotées dans la mesure où cette activité est exercée par un département distinct de la salle des marchés, conformément aux modalités contractuelles conclues avec les sociétés concernées.

5.3 Autres abus de marchés

Le conseil d'administration est également sensible au respect strict par l'ensemble de ses DIRIGEANTS EFFECTIFS et ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS des règles légales visant à prévenir toutes autres formes de manipulation de marché.

Les règles belges en la matière sont rappelées en annexe 8.

Le conseil d'administration insiste également sur le fait que chacun de ses membres de même que le comité du portefeuille veillent à en assurer le respect strict de même que le respect des règles de portée équivalente applicables aux titres d'une société cotée de droit étranger.

5.4 Déclaration de transactions

5.4.1 Dispositions générales

La réglementation sur les abus de marché impose aux DIRIGEANTS EFFECTIFS et ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS, tant pour eux-mêmes que pour les personnes qui leur sont étroitement liées, de notifier à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances les caractéristiques des transactions sur titres de la société dans laquelle est exercé un mandat d'administrateur, dans les cinq jours ouvrables

suitant l'exécution des transactions, en vue de la publication de ces informations sur le site internet de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Si le total des transactions effectuées n'atteint pas un seuil de 5.000 euros, une notification globale doit être faite au plus tard le 31 janvier suivant.

Le modèle de déclaration établi par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances est joint en annexe 12 et disponible sur le site internet de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (www.cbfa.be).

Les données publiées sur le site internet de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances comportent le nom du dirigeant, la nature de l'opération, le nom de l'émetteur, le type d'instrument financier, la date et le lieu de l'opération ainsi que son montant et son prix.

5.4.2 Mandats exercés par des DIRIGEANTS EFFECTIFS ou ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS dans des sociétés cotées

Les DIRIGEANTS EFFECTIFS et ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS veilleront à recevoir toutes informations utiles de la société cotée dans laquelle ils exercent un mandat et à respecter leurs obligations légales en matière de notification de transactions.

5.5 Contrôle des règles de prévention des risques d'abus de marché

Les opérations suivantes doivent être communiquées, a priori, au Compliance Officer :

Pour

- les opérations effectuées par les DIRIGEANTS EFFECTIFS sur les titres de la société cotée dans laquelle ils exercent un mandat (cf. point 5.2.2.),
- les opérations effectuées par les ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS sur les titres de la société cotée dans laquelle ils exercent un mandat sur présentation de l'établissement de crédit (cf. point 5.2.3.), dans les mêmes délais et les mêmes formes dans lesquels elles sont notifiées à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Pour

- les opérations effectuées par le comité du portefeuille, le membre du comité de direction délégué et tous les membres du comité du portefeuille sur les titres des sociétés dans lesquelles un DIRIGEANT EFFECTIF exerce un mandat.

dans un délai de 24 heures ouvrables suivant l'exécution de la transaction en indiquant les caractéristiques de celles-ci.

Sans préjudice aux dispositions légales applicables en matière de notification de soupçon de manipulation de marché à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, ou de soupçon de blanchiment à la Cellule de Traitement

des Informations Financières, le Compliance Officer fera rapport au Comité d'Audit du respect, dans la réalisation de ces opérations, des dispositions légales et des REGLES INTERNES relatives aux abus de marché.

Si ce rapport relève que des dispositions ou règles n'ont pas été respectées, le Comité d'Audit pourra, après avoir entendu le DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF concerné, adresser à celui-ci une admonestation lui rappelant le respect des dispositions et règles applicables.

Il en informera le Conseil d'Administration.

6. Prévention des conflits d'intérêts

Le conseil d'administration considère également que l'exercice d'un mandat par un DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF dans une société est susceptible de créer d'autres risques de nature à mettre en cause la réputation de la banque.

Aux fins de prévenir de tels risques, le conseil d'administration adopte les règles suivantes :

6.1 Règle générale : connaissance des dispositions légales relatives aux conflits d'intérêts en droit des sociétés

Le conseil d'administration insiste sur le fait que l'ensemble des DIRIGEANTS EFFECTIFS et ADMINISTRATEURS NON EXECUTIFS veillent à assurer le respect strict des dispositions du Code des sociétés ou de toute autre disposition de droit étranger de portée équivalente relative à la prévention des conflits d'intérêts (annexe 9).

Ces dispositions s'appliquent quel que soit le lien de la banque avec la société concernée, et donc pour toutes les sociétés visées à l'annexe 1.

6.2 Prestation de services à des sociétés avec laquelle la banque n'a pas de lien étroit

Le Règlement de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances dispose que les règles suivantes s'appliquent lorsqu'un service est presté par la banque à une société avec laquelle la banque n'a pas de lien étroit mais qu'un DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF exerce un mandat dans cette société :

- ces services ne peuvent être prestés qu'à des conditions normales de marché;
- la personne concernée s'abstient d'intervenir dans les délibérations et votes en rapport avec la fourniture du service ou de les influencer.

Sont donc visées par ces dispositions l'ensemble des sociétés reprises dans la catégorie 3.

Elles impliquent concrètement que

- si la prestation d'un service requiert une délibération d'un organe statutaire ou d'un comité interne (conseil d'administration, comité de direction, comité du portefeuille, comité crédits), le DIRIGEANT EFFECTIF exerçant un mandat dans la société concernée pour laquelle une prestation de services est envisagée s'abstienne de participer à la prise de décision; dans la pratique, les conditions de marché seront fixées par le département et pas par le DIRIGEANT EFFECTIF concerné ;
- les contrats et courriers relatifs au service à prester peuvent néanmoins être signés par le DIRIGEANT EFFECTIF concerné à condition que le point ci-dessus ait été respecté et acté dans un procès-verbal de réunion ;
- les contrats doivent être gérés par d'autres personnes que le DIRIGEANT EFFECTIF concerné.

6.3 Contrôle des règles relatives aux prestations de services

A la fin de chaque semestre calendrier, le Compliance Officer recevra

- du Contrôle Financier le relevé des factures adressées aux sociétés reprises dans la catégorie 3;
- du département Crédit le relevé des lettres de mission et autres engagements conclus avec ces sociétés au cours de la période.

Le Compliance Officer fera rapport au Comité d'Audit du respect des REGLES INTERNES relatives à la prestation de services à des sociétés avec lesquelles la banque n'a pas de lien étroit.

Si ce rapport relève que des REGLES INTERNES n'ont pas été respectées, le Comité d'Audit pourra, après avoir entendu le DIRIGEANT EFFECTIF ou ADMINISTRATEUR NON EXECUTIF concerné, lui adresser une admonestation rappelant le respect des règles applicables.

Il en informera le Conseil d'Administration.

6.4 Respect des codes de déontologie

La banque a adopté en 1995 un Code de déontologie énonçant les principes fondamentaux qu'elle estime devoir s'imposer dans ses relations avec la clientèle, les membres de la profession et les autorités.

Ce Code a été complété en 1998 par un "Code de déontologie traitant des transactions personnelles sur instruments financiers réalisées par les membres du personnel et la direction du groupe"; celui-ci a été actualisé pour la dernière fois en 2009.

Le conseil d'administration rappelle que les DIRIGEANTS EFFECTIFS sont tenus au strict respect de l'ensemble des dispositions de ces Codes.

POLITIQUE DE GESTION DES CONFLITS D'INTERETS DE LA BANQUE DEGROOF

1. Principe

La présente note de politique de gestion des conflits d'intérêt a été établie par la Banque Degroof Petercam conformément aux directives européennes concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID) et, plus précisément, l'article 82 de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive précitée en droit belge.

Cette note est composée de deux parties, à savoir :

- 1) une première visant à définir les catégories de conflits d'intérêt visées par la présente, accompagnée d'un inventaire des situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à de tels conflits entre la Banque et ses clients ou entre certains clients, comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients et,
- 2) un relevé des procédures et mesures visant, au niveau de la Banque, à prévenir et le cas échéant gérer ces conflits d'intérêt.

Un résumé de la présente politique de gestion de conflits d'intérêt est remis à tous clients de la Banque, conformément à la réglementation applicable.

Ce résumé, de même que la présente note et, plus généralement, toute communication de la Banque relativement à la présente note dans le cadre des directives MiFID, sont transmis aux clients de la Banque à titre purement informatif. Ils ne constituent pas un document contractuel entre la Banque et les clients et ne créent donc pas dans le chef de ces derniers de droit particulier vis-à-vis de la Banque.

PARTIE I : INVENTAIRE DES CONFLITS D'INTERÊT POTENTIELS

Le présent inventaire reprend, par type d'activité et de service de la Banque visé par MiFID, les principales situations identifiées par la Banque au moment de rédiger la présente note, susceptibles de générer un conflit d'intérêt comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients.

Ces situations sont décrites en termes généraux. Elles découlent, pour la plupart, du développement par la Banque et d'autres entités de son groupe, d'activités distinctes susceptibles de générer entre elles des conflits d'intérêt.

Les mesures et procédures prises par la Banque en vue de prévenir et, le cas échéant, gérer les conflits d'intérêt inventoriés dans la première partie sont décrites dans la deuxième partie de la note de politique de gestion des conflits d'intérêt.

La généralité des termes de la présente n'empêche pas que des conflits d'intérêt particuliers, non inventoriés dans le cadre de la présente, puissent survenir dans le cadre des activités de la Banque. Ces conflits particuliers font l'objet de solutions spécifiques, inspirées des principes généraux décrits dans le cadre de la présente.

Type de service susceptible de générer un conflit d'intérêt comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts de clients.	<u>Définition et catégorie de conflits potentiels</u>				
	<p>Les conflits d'intérêt visés dans le cadre de la présente correspondent aux conflits susceptibles de survenir entre la Banque, y compris ses administrateurs, dirigeants, membres du personnel, agents délégués et personnes liées à ces derniers, et les clients de la Banque ou entre certains clients de la Banque, comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients.</p> <p>Ont été notamment retenus comme critères pour identifier les conflits inventoriés ci-après, conformément aux directives MiFID, les situations dans lesquelles une personne qui preste le service au nom de la Banque, un administrateur, un membre du personnel ou un agent-délégué de la Banque, un dirigeant ou employé d'un agent-délégué, ainsi que toute personne placée sous le contrôle de la Banque qui intervient dans la prestation d'un service en faveur d'un client ou toute entité liée à la Banque par une relation de contrôle (dénommées globalement les « Personnes Désignées »), selon le cas lorsque une Personne Désignée :</p>				
Est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte aux dépens du client	A un intérêt dans le résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée par le client différent de celui du client	Est incitée pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients	Reçoit d'une personne autre que le client un avantage autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service	A la même activité professionnelle que le client	

<p>1. Réception, transmission et/ou exécution d'ordres sur instrument financier pour le compte de clients</p>	<p>Un conflit d'intérêt entre la Banque et ses clients ou entre clients de la Banque est susceptible de survenir dans les situations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none">• La Banque réalise des transactions pour compte propre ou développe d'autres activités, notamment de trading pour compte propre ou d'animation de marché (« liquidity provider »), en ce compris au niveau de sa salle des marchés, parallèlement à ses activités en matière de réception, transmission et exécution de transactions sur instrument financier pour le compte de tiers ;• Des informations relatives à des ordres de clients (front running) sont utilisées par la Banque ou une autre Personne Désignée à d'autres fins que l'exécution des ordres en cause ;• La Banque ou une autre Personne Désignée agissant au nom de la Banque exécute un ordre pour le compte d'un client dans le cadre duquel la Banque ou une autre Personne Désignée est contrepartie du client.• Des ordres exécutés par la Banque pour le compte de clients, de la Banque ou d'autres Personnes Désignées sont groupés en vue de leur exécution.
---	---

2. Gestion de portefeuille
et conseil en
investissements

Un conflit d'intérêt entre la Banque et ses clients ou entre clients de la Banque est susceptible de survenir dans les situations suivantes :

- La Banque ou une autre Personne Désignée (i) exécute pour le compte d'un client dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille ou (ii) dispense un conseil ou une recommandation à un client, portant sur un instrument financier dans lequel la Banque ou une autre Personne Désignée a un intérêt particulier, en raison notamment des situations suivantes :
 - l'instrument est émis à l'initiative la Banque ou d'une autre Personne Désignée ;
 - la Banque ou une autre Personne Désignée est promoteur, gestionnaire ou conseiller de l'émetteur de l'instrument financier en cause ;
 - la Banque ou une autre Personne Désignée assure le placement (avec ou sans engagement ferme) de l'instrument financier en cause ou perçoit un avantage lorsqu'un placement est effectué dans cet instrument ;
 - la Banque ou une autre Personne Désignée a une participation significative, un intérêt financier, un mandat ou une fonction de direction, des relations d'affaires (en raison par exemple d'un mandat de conseiller, d'un prêt ...), familiales ou privées avec l'émetteur de l'instrument financier en cause ;
- La Banque cumule des fonctions de gestionnaire et de broker.

<p>3. Placement d'instruments financiers, avec ou sans engagement ferme</p>	<p>Un conflit d'intérêt entre la Banque et ses clients ou entre clients de la Banque est susceptible de survenir dans les situations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La Banque ou une autre Personne Désignée (i) réalise pour le compte d'un client dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, (ii) conseille ou recommande à un client, une transaction relative à un instrument financier dont la Banque ou une autre Personne Désignée assure le placement, avec ou sans engagement ferme ou (iii) perçoit un avantage lorsqu'un investisseur souscrit l'instrument financier en cause.
<p>4. Conseil aux entreprises (fusion, acquisition, . . .)⁹</p> <p>5. Recherche en investissements et analyse financière ou toute autre forme de</p>	<p>Conseil aux entreprises</p> <p>Un conflit d'intérêt entre la Banque et ses clients ou entre clients de la Banque est susceptible de survenir dans les situations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la Banque ou une autre Personne Désignée utilise pour son compte propre ou celui de tiers, dans le cadre notamment d'activités de gestion, conseil, de recommandation ou de transactions pour compte propre, des informations récoltées dans le cadre de l'exécution d'une prestation de conseil aux entreprises ; • des informations recueillies par la Banque ou d'autres Personnes Désignées dans le cadre d'autres activités que le conseil aux entreprises sont utilisées dans le cadre de cette activité ; • la Banque ou une autre Personne Désignée exerce une activité de conseil dans le cadre de l'émission ou du placement d'instruments financiers distribués à des clients de la Banque. <p>Recherche en investissements, recommandations générales et analyse financière</p> <p>Un conflit d'intérêt entre la Banque et ses clients ou entre clients de la Banque est susceptible de survenir dans les situations suivantes :</p>

⁹ Cette activité a été reprise dans le cadre de la politique de conflits d'intérêt de la Banque Degroof Petercam bien qu'elle soit exercée en pratique par une filiale de cette dernière, à savoir la SA Degroof Corporate Finance.

recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers	<ul style="list-style-type: none"> • La Banque ou une autre Personne Désignée publie une recherche, de l'analyse ou toute autre forme de recommandation générale portant sur un instrument émis par une société dans laquelle la Banque ou une autre Personne Désignée (en ce compris l'analyste concerné) a un intérêt compte tenu de ce que : <ul style="list-style-type: none"> ▪ la Banque ou une autre Personne Désignée (en ce compris l'analyste concerné) a une participation significative, un mandat ou un poste de direction, des relations d'affaires (en tant par exemple que conseiller ou prêteur), des relations privées ou familiales avec la société concernée ; ▪ la Banque ou une autre Personne Désignée souhaite entrer en relation d'affaires avec la société. • La Banque ou une autre Personne Désignée publie une recherche, de l'analyse ou toute autre forme de recommandation générale portant sur un instrument financier dont elle assure le placement, avec ou sans engagement de prise ferme, ou dans le placement duquel elle perçoit une rémunération ou un avantage ; • La Banque ou une autre Personne Désignée publie une recherche, de l'analyse ou toute autre forme de recommandation générale portant sur un instrument financier ou une société à propos de laquelle la Banque ou une autre Personne dispose d'informations confidentielles.
---	---

PARTIE II : PROCEDURES ET MESURES VISANT A PREVENIR ET, LE CAS ECHEANT, GERER LES CONFLITS D'INTERET

Principes

1. La deuxième partie de la politique de gestion de conflits d'intérêt reprend les principales mesures et procédures mises en place au niveau de la Banque en vue de prévenir et, le cas échéant, gérer les conflits d'intérêt susceptibles de survenir dans le cadre de ses activités régies par les directives MiFID.

Les procédures et mesures en matière de conflits d'intérêt mises en place au niveau de la Banque tendent, de manière générale, à réaliser les objectifs suivants :

a) identifier, prévenir et réduire les conflits d'intérêt susceptibles de survenir, en assurant notamment l'intégrité des représentants de la Banque et leur indépendance dans le cadre du développement d'activités au nom de la Banque susceptibles de générer des conflits d'intérêt ;

b) veiller concrètement, en cas de survenance d'un conflit, à ce que l'intérêt de la Banque (conflit entre la Banque et un client) ou des clients concernés (conflit entre clients) ne soient pas privilégiés de manière inéquitable.

Au cas où le conflit ne pourrait être résolu d'une manière équitable pour le client, les procédures en vigueur au sein de la Banque prévoient que le client en sera avisé avant que le service ne soit fourni, afin de rechercher avec lui, une solution conforme à ses intérêts.

2. Le département « Compliance » de la Banque est chargé de vérifier l'adéquation des procédures mises en place au regard des réglementations applicables et notamment MiFID. Parallèlement, le département « Audit » de la Banque est chargé de contrôler le respect des procédures applicables au sein de la Banque.

3. Sous ces réserves, et de manière plus concrète, le premier chapitre ci-après décrit les principales mesures et procédures concrètes, communes à l'ensemble des départements de la Banque, mises en place en vue de prévenir et gérer les conflits d'intérêt.

Le deuxième chapitre aborde les principales mesures et procédures particulières mises en place par la Banque en vue de prévenir et gérer les conflits d'intérêt spécifiques à certains départements ou certaines activités.

Chapitre I : Mesures et procédures générales de la Banque

A. Séparation des activités susceptibles de générer des conflits d'intérêt

Afin de prévenir les conflits susceptibles de survenir dans le cadre de ses activités, la Banque veille à une séparation appropriée des activités susceptibles de générer des conflits d'intérêt. A cet effet, la Banque est structurée sous forme de départements, développant chacun leurs activités de manière indépendante. Cette structure en départements s'accompagne de mesures spécifiques telles que :

- a) direction spécifique : les représentants de chaque département sont placés sous la direction d'une personne spécifique, à qui ils doivent répondre dans le cadre de leurs activités. Cette mesure permet aux membres de chaque département d'exercer leurs activités de manière indépendante par rapport aux autres départements ;
- b) cloisonnement physique : chaque département dispose de locaux propres dont l'accès est limité à ses représentant et aux personnes autorisées par ces derniers ;

c) limitation de la transmission d'informations (v. section B ci-après).

L'organisation sous forme de départements n'exclut pas, si des activités exercées au sein d'un même département sont susceptibles de générer des conflits d'intérêt, la mise en place à l'intérieur du département concerné de mesures spécifiques visant à encadrer des activités particulières ou des transactions spécifiques.

Ces mesures spécifiques tendront notamment à ce que, dans la mesure du possible, un représentant de la Banque n'exerce pas simultanément plusieurs activités susceptibles d'engendrer entre elles des conflits d'intérêt.

B. Limitation de la transmission et de l'utilisation d'informations confidentielles

Des règles strictes sont d'application au sein de la Banque en vue de limiter toute transmission ou utilisation inappropriée d'informations (à fortiori, des informations confidentielles et privilégiées) relatives aux clients et à leurs opérations, tant à l'extérieur qu'à l'intérieur de la Banque. Des limitations de transmission d'informations sont également d'application au sein d'un même département.

Parallèlement, des mesures spécifiques sont mises en œuvre en vue de se conformer à des contraintes découlant de réglementations particulières en matière par exemple de prévention de l'utilisation d'informations privilégiées, telles que l'obligation de prévenir le « front running » au sein de la salle des marchés.

C. Mesures visant à assurer l'intégrité et l'indépendance des représentants de la Banque

Des mesures spécifiques sont prévues au sein de la Banque en vue de s'assurer que les personnes agissant au nom de la Banque exercent leurs activités de manière intègre et indépendante, en ne subissant pas d'influence inappropriée de tiers dans le cadre de leurs activités.

Des communications ou formations spécifiques sont notamment dispensées à cet effet aux représentants concernés de la Banque.

Parallèlement, des mesures spécifiques sont prévues, telles que l'interdiction pour les personnes concernées de la Banque de donner, recevoir ou proposer à des tiers, dans l'exercice ou non de leurs activités professionnelles, tous avantages et incitants susceptibles de mettre en cause leur indépendance dans le cadre de leurs activités au nom de la Banque.

Sont également interdites aux personnes concernées toutes opérations dans le cadre desquelles elles se constituent contrepartie de clients dans le cadre d'opérations confiées par ces derniers à la Banque, ainsi que d'autres opérations dans le cadre desquelles les représentants de la Banque peuvent donner l'impression d'entrer en conflit avec certains clients de la Banque.

D. Opérations personnelles des membres du personnel et des dirigeants

Des limitations particulières régissent les opérations sur instruments financiers effectuées par les dirigeants et membres du personnel de la Banque pour leur compte propre et celui de leurs proches. Des dispositions spécifiques régissent bien entendu également les opérations faites par les représentants de la Banque pour le compte de cette dernière ou de clients de la Banque.

Ces limitations visent, de manière générale, à interdire toutes opérations par lesquelles les personnes concernées seraient susceptibles d'utiliser des informations confidentielles recueillies dans le cadre d'activités de la Banque et, partant, à prévenir les conflits d'intérêt vis-à-vis de clients de la Banque.

E. Encadrement des fonctions extérieures des dirigeants

Des procédures et mesures spécifiques d'encadrement des fonctions extérieures des dirigeants de la Banque tendent également à prévenir les conflits d'intérêt susceptibles de survenir dans le cadre de l'exercice de telles fonctions. Les dispositions prises en cette matière sont conformes aux réglementations applicables et notamment l'article 70 de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, ainsi que l'article 27 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.

F. Politique de rémunération

La Banque veille, dans la définition de la politique de rémunération de ses dirigeants et des membres de son personnel, à éviter tous conflits d'intérêt vis-à-vis de clients de la Banque. A cet effet, cette dernière n'établit notamment pas, conformément aux directives MiFID, de lien direct entre la rémunération des membres de son personnel exerçant principalement une activité particulière et celles d'autres membres du personnel exerçant une autre activité.

Chapitre II Mesures et procédures spécifiques de la Banque

Outre les mesures et procédures générales décrites ci-avant, la Banque met en œuvre des mesures et procédures plus spécifiques à certains départements ou certaines activités, en vue de prévenir les conflits d'intérêt susceptibles de survenir dans le cadre d'activités ou de transactions particulières.

Les mesures principales en vigueur sont inventoriées ci-après, en distinguant le type d'activité concernée :

A. Activités de réception, transmission et exécution d'ordres relatifs à des instruments financiers

Les activités de réception, transmission et exécution d'ordres relatifs à des instruments financiers sont exécutées principalement au niveau de la salle des marchés de la Banque.

Cette dernière est organisée, en vue de prévenir les conflits d'intérêt susceptibles de survenir dans le cadre de ses activités, en desks spécifiques dont les activités sont clairement distinctes, étant entendu que chaque représentant de la salle des marchés est rattaché à un desk déterminé.

Cette organisation sous forme de desks permet notamment d'assurer une séparation entre les activités d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et les activités de gestion de positions propres de la Banque (« propriety trading ») ou d'animation de marché (« liquidity provider »).

Parallèlement, des procédures sont mises en œuvre au niveau de la salle des marchés en vue de prévenir des conflits plus spécifiques ou se conformer à des réglementations particulières.

La salle des marchés se voit ainsi appliquer une procédure spécifique en matière de « best execution » dans le cadre de l'exécution d'ordres pour le compte de tiers, ainsi qu'une procédure régissant le groupement d'ordres confiés à la Banque par différents clients et l'exécution d'ordres pour le compte de clients dans le cadre de transactions où la Banque se constitue contrepartie du client.

Chaque fois que la Banque intervient, au niveau notamment de sa salle des marchés, dans le cadre d'opérations publiques (telles qu'une IPO, un placement public d'instruments financiers), les mesures sont prises pour que soient respectées les contraintes spécifiques en ces matières. On peut notamment citer à cet effet les normes régissant l'allocation d'instruments financiers dans le cadre d'une opération publique souscrite, les normes régissant l'exercice d'une option de surallocation dans le cadre du marché primaire (« green shoe »), ainsi que les normes régissant les opérations de stabilisation dans le cadre d'opérations sur les marchés.

B. Activités de gestion de portefeuille et de conseil en investissements

Afin de prévenir les conflits d'intérêt, les activités de gestion de portefeuille et de conseil en investissements de la Banque sont exercées au sein de départements spécifiques, à savoir les départements « Private Banking » (clientèle privée) et « Institutional Portfolio Management » (clientèle institutionnelle).

Des mesures et procédures spécifiques sont prévues en vue d'assurer un exercice indépendant des activités de ces départements. Ces mesures visent concrètement à s'assurer que les transactions et propositions d'investissement faites par ces départements dans le cadre de leurs activités s'inscrivent dans une stratégie définie de manière indépendante par ces départements.

En pratique, ces mesures se traduisent par la mise en place de comités spécifiques au sein des départements concernés, composés de représentants de ces derniers, appelés à définir la stratégie (asset allocation et sélection de valeurs) globale dans laquelle devront s'inscrire les décisions et propositions des représentants du département.

Ces mesures sont complétées par la mise en œuvre de contrôles au sein des départements concernés, permettant de s'assurer que les décisions et propositions d'investissement faites par les membres du département concerné s'inscrivent effectivement dans la stratégie définie par les comités précités.

C. Activités de placement d'instruments financiers

La Banque peut le cas échéant exercer des activités de placement d'instruments financiers, avec ou sans engagement ferme, dans le cadre d'opérations publiques ou privées, en étant rémunérée à ce titre par l'émetteur ou le distributeur des instruments financiers en cause.

Les mesures et procédures décrites plus avant au niveau notamment des départements Private Banking et Institutional Portfolio Management visent, en assurant une gestion autonome (dans l'intérêt du client) des activités de ces départements, à assurer que le placement d'instruments financiers par la Banque ne s'exerce pas au détriment des intérêts de ses clients.

Parallèlement, cette gestion autonome dans l'intérêt du client permet à la Banque de se conformer aux contraintes découlant du régime des rémunérations indirectes (« inducements ») prévues par les directives MiFID.

D. Activités de conseil aux entreprises

Afin de prévenir efficacement les conflits d'intérêt susceptibles de survenir dans l'exercice des activités de conseil aux entreprises, ces dernières sont exercées par une entité distincte de la Banque, à savoir la société anonyme Degroof Corporate Finance, qui dispose d'un personnel et de moyens propres.

Quoique cette société ne soit pas soumise aux dispositions réglementaires régissant les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, l'ensemble des codes de conduite et des procédures générales visant à prévenir les conflits d'intérêt au sein de la Banque - décrites dans le premier chapitre - sont également applicables à cette entité.

Les mesures et procédures visant à prévenir l'utilisation et la communication inappropriée d'informations confidentielles sont par ailleurs renforcées au niveau de cette entité, compte tenu de la nature de ses activités, impliquant qu'elle recueille régulièrement des informations de nature confidentielle relative à ses clients et à leurs opérations.

E. Activités de recherche en investissements, recommandation générales et analyse financière

Afin de prévenir les conflits d'intérêt susceptibles de survenir dans le cadre de ces activités, la recherche et l'analyse financière sont également exercées au sein d'un département spécifique, disposant d'un personnel et de moyens propres, dont la recherche et l'analyse financière constituent l'activité exclusive.

Parallèlement aux procédures générales prévues dans le premier chapitre, des procédures et mesures spécifiques sont appliquées au département d'analyse financière, découlant de normes déontologiques applicables aux analystes ou de réglementations particulières.

Le département d'analyse financière étant par ailleurs partenaire du réseau ESN (European Securities Network), il respecte, à l'instar de tous les autres départements d'analyse financière des établissements membres de ce réseau, un code de conduite spécifique s'inspirant de recommandations strictes formulées par les instances internationales compétentes. Ce code de conduite est disponible sur le site de la Banque Degroof.

Compte tenu de ce qui précède, les mesures et contraintes spécifiques suivantes sont notamment applicables au département d'analyse financière :

- a) mesures visant à assurer l'indépendance et l'objectivité des analystes

Des mesures particulières sont prises au niveau de la Banque en vue d'assurer l'objectivité et l'indépendance des analystes et notamment :

- interdiction pour les analystes de s'engager dans d'autres activités non compatibles avec le maintien de leur objectivité et notamment le conseil aux entreprises ou la commercialisation de titres ;
- interdiction pour les personnes autres que les analystes financiers, en ce compris l'émetteur de l'instrument financier en cause et tous autres représentants de la Banque, lorsqu'un projet de recherche contient une recommandation ou un objectif de prix, d'examiner celui-ci préalablement à sa diffusion à toute fin qui ne serait pas la vérification du respect des obligations légales de l'entreprise concernée ;
- mise en œuvre, lorsque la Banque participe à une opération publique, de périodes (dénommées « quiet periods ») pendant lesquelles la Banque s'interdit de publier une analyse ou de la recherche relativement à la valeur concernée.

- b) mesures visant à assurer la présentation équitable des recommandations et la mention des conflits d'intérêt

Des mesures particulières sont prises au niveau du département d'analyse financière de la Banque afin de s'assurer que les recommandations des analystes soient formulées de manière équitable et reprennent les conflits d'intérêt ou autres circonstances personnelles et, sous certaines conditions, propres à la Banque ou à d'autres sociétés de son groupe, de nature à porter atteinte à l'objectivité des recommandations de l'analyste.

Les mesures prises en cette matière sont conformes aux directives européennes en matière de présentation équitable des recommandations d'investissement et de mention des conflits d'intérêt¹⁰.

- c) mesures particulières en matière de déontologie des analystes

¹⁰ v. à cet égard la directive 2003/125/CE du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêt, ainsi que l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif à la présentation équitable des recommandations.

Des mesures particulières en matière de déontologie sont prises au niveau du département d'analyse financière de la Banque et, notamment :

- interdiction pour les analystes de réaliser, sans autorisation d'une personne autorisée, des transactions allant à l'encontre d'une recommandation publiée par ces derniers ;
- interdiction pour les analystes de réaliser des transactions sur des instruments financiers faisant l'objet de travaux de recherche de ces derniers à des époques proches de la publication d'une analyse ;