



Responsabilité des Analystes Financiers

publié le **09/04/2009**, vu **5375 fois**, Auteur : [Taqui Mourad](#)

Dans le contexte de crise financière et économique que connaît le milieu financier, la place marocaine se dote d'un arsenal réglementaire assez contraignant afin d'assainir la place et mettre à niveau l'activité de l'analyse financière. Ainsi, cet article met en exergue les principales dispositions de la circulaire n° 04/08 relative aux règles déontologiques applicables aux analystes financiers et ajoute quelques éléments de réflexion sur la stratégie réglementaire de l'autorité de régulation marocaine en la matière.

Contexte global

- Scandales financiers « Affaire Enron ...etc. » ;
- Contestation du prix de certaines introduction en bourse ;
- Une grande pression sur les analystes financiers ;

Ce mouvement de mise en cause de l'objectivité des analystes financiers a touché l'ensemble des places financières, ainsi la plupart des régulateurs ont entamés une réflexion de déontologie et de protection de l'objectivité des analystes financiers.

A cet effet, le CDVM a estimé nécessaire de fixer les principes déontologiques devant guider les analyses et recommandations des analystes financiers et ce au niveau de leur :

- Production
- Traitement
- Diffusion

Intérêt de la circulaire

La démarche du CDVM a pour finalité les objectifs suivants :

1- Formaliser les meilleures pratiques en matière de déontologie

Un travail de Benchmarking a été mené par le CDVM en puisant dans les législations et pratiques internationales, tel que la réglementation et les directives de l'Autorité des Marchés financiers « France », ou la Securities and Exchange Commission « USA », la Financial Services Authority « UK », et ce, pour fournir au marché financier marocain un cadre précis et claire dans lequel les analystes financiers peuvent opérés.

Ce travail de benchmarking vise notamment la :

- Détermination d'un standard de la place marocaine, qui sera enrichi par les « Best practices » de la place.
- Promotion d'une déontologie et d'une éthique dans les relations entre l'Analyste Financier, l'Employeur, l'Emetteur et le Client, à travers l'instauration de principes d'impartialité, de probité

et de transparence.

2 - Traiter les conflits d'intérêt

La pratique a révélé que la profession d'analyste est essentiellement exercée dans des établissements chargés de placer les titres. De ce fait, le problème qui se pose est celui du mode de financement de l'analyse financière.

A ce problème le présent projet de circulaire propose un encadrement meilleur de la « muraille de chine », cette fantaisie juridico-organisationnelle a pour finalité d'isoler l'activité de banque d'affaires de l'activité d'analyse et ce, par le biais des codes de déontologies et des procédures de contrôle efficace.

3 - Assurer la qualité des analyses

Il y a un certains nombre d'irrégularités qui, une fois commises par les Analystes dans la gestion de leurs dossiers, peuvent influencées négativement les diagnostics et recommandations de l'analyste.

En conséquence de quoi, le CDVM a recadré les principes généraux devant régir l'activité d'analyste financier dans sa globalité, afin de donner une cohérence certaine et une qualité meilleure.

Principes retenus par le CDVM

Il s'agit de cinq principes fondamentaux qui gouvernent le comportement des analystes et des établissements au sein desquels se pratique l'activité d'analyse financière.

- Clarté

Ce principe consiste à ce que la recherche soit intègre, claire, précise et ne pas induire les investisseurs en erreur sur la situation ou les perspectives de l'émetteur.

A cet effet, les établissements financiers doivent élaborés des procédures visant à garantir l'indépendance de l'Analyste financier, de toute pression hiérarchique visant à influencer ses analyses ou recommandations.

- Prévention et gestion des conflits d'intérêts

Il faut prévoir des mesures préventives de gestion des conflits d'intérêt auxquels sont exposés tant les Analystes que les établissements financiers.

Sur ce point, le rôle du déontologue nous paraît crucial et ce, pour la définition d'une ligne de conduite claire et précise, couvrant l'ensemble du groupe, que doit suivre chaque analyste.

- Transparence

Ce principe consiste en la révélation et la communication sur les conflits d'intérêts auxquels sont exposés les analystes financiers. A cet effet, le CDVM a opté pour une divulgation obligatoire.

- Compétence et intégrité personnelle

Selon ce principe l'Analyste financier doit agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle.

Il doit produire des travaux de recherche de qualité et servir les clients avec sincérité, loyauté et équité.

Le CDVM a décliné dans sa circulaire ce principe par des normes de conduite professionnelle à caractère exécutoire pour les analystes.

- Responsabilité et indépendance

Aux termes de ce principe l'Analyste financier doit assumer pleinement la responsabilité de son opinion et faire preuve de diligence et d'indépendance dans ses analyses et recommandations.

Pour la mise en œuvre de ce principe, le CDVM adopte, dans le cadre de cette circulaire, des règles dont l'objectif est de responsabiliser davantage l'analyse et d'accroître leur capacité de fournir des opinions objectives et impartiales sans subir des conséquences négatives.

Conclusion Générale

Le CDVM à travers cette circulaire aspire à encadrer l'activité de l'analyse financière, en adoptant certains principes déontologiques qui ont pour finalité l'amélioration et la mise à niveau des diagnostics et recommandations produites par les analystes financiers.

Certes, cette démarche est louable, mais elle pêche par sa généralité, car à la lecture des articles de la dite circulaire, il en ressort que le gendarme des marchés financiers apporte de bons principes, mais ces principes restent pour le moins vagues, pour ne pas dire utopiques sur certains points, d'où une démarche de responsabilisation à l'égard des établissements financiers et des analystes financiers. D'ailleurs ces derniers se trouvent responsable personnellement de leurs opinions .

Ceci étant précisé, il y'a lieu de mentionner que les établissements financiers sont associés directement dans cette perspective d'amélioration et de mise à niveau du paysage financier par, l'adoption de procédures claires et précises encadrant les relations entre eux et les analystes financiers, et la mise en œuvre effective des « murailles de chine » ainsi que, leurs contrôles régulier par les services de contrôle interne.

A cela s'ajoute, l'obligation d'adopter des règles déontologiques spécifiques, régissant l'activité de l'analyse financière dans sa globalité.

A cet égard, il y'a lieu de signaler que, le rôle du déontologue se trouve sous les feux des projecteurs, car c'est à lui que revient la charge de la mise en place et le suivi, des règles de déontologie spécifiques répondant à des exigences d'impartialité et d'indépendance.

Enfin, toute critique mise appart, on ne peut qu'adhérer à une telle démarche de la part du CDVM. Vu les enjeux que représente le marché financier, l'assainissement d'un facteur aussi déterminant, qu'est l'analyse financière, ne peut être que bénéfique pour la stabilisation de la volatilité des marchés financiers ainsi, que pour l'ensemble des opérateurs en la matière.