

L'entrée en application, le 3 juillet 2016, du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (« règlement MAR ») a rendu caduque la présente norme professionnelle de l'Association française des marchés financiers (AMAFI)

**NORME PROFESSIONNELLE AMAFI
RELATIVE AUX SONDAGES DE MARCHÉ
ET AUX TESTS INVESTISSEUR**

**Norme établie pour l'application
de l'article 216-1 du règlement général
de l'Autorité des marchés financiers**

Sommaire

Préambule.....	3
Définitions.....	4
Champ d'application.....	5
Avant la réalisation de tout Sondage ou Test investisseur.....	5
• Détermination de l'information à communiquer.....	5
• Qualification de l'information à communiquer.....	6
• Information et accord de l'Emetteur.....	6
• Détermination des investisseurs à interroger.....	6
Réalisation du Sondage de marché.....	7
• Collaborateurs du PSI en charge de réaliser le Sondage de marché.....	7
• Moment où le Sondage de marché est réalisé.....	7
• Recueil de l'accord de l'investisseur.....	7
• Eléments à communiquer pendant le Sondage de marché.....	8
• Période pendant laquelle l'investisseur est initié.....	8
• Organisation matérielle pour la réalisation du Sondage de marché.....	8
• Confirmation de l'accord donné et de ses implications.....	8
• Sondage de marché impliquant plusieurs interrogations des mêmes investisseurs.....	8
Elaboration et mise à jour de la procédure encadrant les Sondages de marché et les Tests investisseur.....	9
Enregistrement et conservation.....	9
Conformité avec la Norme AMAFI.....	9
ANNEXE 1 Caractéristiques des Opérations d'Euro PP.....	10
ANNEXE 2 Modèle de script visant à recueillir l'accord d'un investisseur pour un Sondage de marché.....	12
ANNEXE 3 Modèle de confirmation écrite de l'accord donné par un investisseur pour répondre à un Sondage de marché.....	13
ANNEXE 4 Modèles pour la réalisation régulière de Sondages de marché entre un PSI et un investisseur.....	14



Préambule

1. Dans le cadre des opérations de placement sur le marché primaire ou secondaire, la pratique de marché a développé une technique connue génériquement sous le nom de sondages de marché. Elle consiste, pour les prestataires de services d'investissement qui interviennent dans la réalisation de telles opérations, à contacter un nombre restreint d'investisseurs afin d'estimer leur appétence pour les titres concernés au regard de paramètres envisagés, notamment en termes de prix, de volume émis ou de maturité. L'enjeu est de pouvoir ainsi ajuster ces paramètres de façon à assurer le succès de l'opération auprès des investisseurs en cas de lancement, et éviter ainsi les risques que comporterait un échec pour l'émetteur ou le cédant devant y procéder. Cette technique pouvant conduire à la transmission d'une information privilégiée aux investisseurs interrogés, elle fait l'objet d'un encadrement réglementaire depuis 1998, au travers aujourd'hui de l'article 216-1 du règlement général de l'AMF.

La survenance en 2007 de la crise financière et le blocage progressif des marchés obligataires qui en est résulté, ont conduit les prestataires de services d'investissement à utiliser de plus en plus fréquemment cette technique en vue d'émissions de titres de créances, alors qu'auparavant elle était presque exclusivement utilisée en matière de placement de titres de capital.

2. Cette extension de la pratique des sondages de marché a incité en retour l'autorité de marché à examiner les conditions de son utilisation. L'AMF a publié ainsi le 17 septembre 2010 un communiqué de presse rappelant les règles applicables aux sondages de marché telles que prévues par son règlement général.

Dans cet environnement, les établissements rassemblés au sein de l'AMAFI ont souhaité mener une réflexion approfondie sur les problématiques induites par la technique des sondages de marché et les éventuelles solutions à mettre en place pour les résoudre. Sous l'égide de son Comité Conformité a donc été constitué un groupe de travail à cet effet. Ses travaux, conduits sur plus d'un an, ont donné lieu à différentes concertations avec les services de l'Autorité des marchés financiers.

3. Au terme de cette réflexion et en l'absence de règles européennes harmonisées qui sont pourtant hautement souhaitables, ce groupe de travail a élaboré un cadre professionnel qui poursuit six objectifs :

- (i.) Sécuriser la réalisation des opérations financières concernées au regard de l'intégrité des marchés en posant les garde-fous nécessaires, notamment en termes de coordination entre les différents intervenants, dès lors qu'il y a transmission d'une information privilégiée ;
- (ii.) Assurer que l'AMF dispose des éléments nécessaires pour mener à bien sa mission de contrôle du respect de leurs obligations professionnelles par les établissements ;
- (iii.) Assurer la bonne articulation de ce cadre professionnel avec l'environnement international dans lequel s'inscrit la quasi-totalité des opérations de placement primaire ou secondaire pour ne pas dégrader sans nécessité la compétitivité des établissements menant ces opérations depuis la France ;
- (iv.) Clarifier et harmoniser les conditions de réalisation des sondages de marché pour les différents intervenants, qu'ils soient émetteurs, prestataires de services d'investissement ou investisseurs, et faciliter ainsi le respect de leurs obligations professionnelles ;

- (v.) Laisser aux établissements la plus grande latitude possible pour définir l'organisation qui doit être mise en œuvre pour répondre aux obligations ainsi posées ;
- (vi.) Déterminer un cadre simple et lisible, le cas échéant en y intégrant des obligations directement prévues par le RG AMF.

4. Cette norme professionnelle a été approuvée en qualité de règles professionnelles par le Collège de l'AMF du 27 mars 2012 en vertu de l'article 314-2 de son règlement général. Elle constitue ainsi un code de bonne conduite au sens du RG AMF, qui a été étendu à l'ensemble des prestataires de services d'investissement, après avis positif de l'AFECEI le 16 avril 2012.

Ce code de bonne conduite est entré en vigueur le 11 octobre 2012, en même temps que l'article 216-1 du règlement général régissant les sondages de marché, modifié par arrêté du 14 juin 2012.

Le 21 janvier 2014, le Collège de l'AMF a approuvé la modification du code de bonne conduite en ce qui concerne l'insertion, dans la partie Définitions, de la notion d'Opération d'Euro PP et la précision apportée au Champ d'application au regard de ce type d'opération. La présente version de la Norme AMAFI intègre ces modifications.

Par ailleurs, et afin d'apporter une aide pour la mise en œuvre de cette norme professionnelle, un document de commentaires fournissant divers éléments d'appréciation l'accompagne (v. AMAFI / 14-11b).

Définitions

5. Au sens du présent document, les termes identifiés par une majuscule revêtent le sens suivant :
- (i.) **Emetteur** : Personne pour le compte de laquelle l'Opération est susceptible d'être réalisée, qu'elle soit l'émetteur ou le détenteur des titres objets de l'Opération.
 - (ii.) **Membres** : Etablissements participant à un Syndicat (v. infra § (ix.)) et interrogeant des investisseurs dans le cadre visé au § 6.
 - (iii.) **Norme AMAFI** : Le présent document, tel qu'approuvé en tant que code de bonne conduite par l'AMF en vertu de l'article 314-2 de son règlement général.
 - (iv.) **Opération** : Toute opération financière au sens de l'article 216-1 du RG AMF.
 - (v.) **Opération d'Euro Private Placement ou Euro PP** : Les opérations définies à l'Annexe 1.
 - (vi.) **PSI** : Prestataire de services d'investissement tel que défini à l'article L. 531-1 du Code monétaire et financier.
 - (vii.) **RG AMF** : Règlement général de l'AMF.

- (viii.) **Sondage de marché** : Toute interrogation visée au § 6 qui donne lieu à communication aux investisseurs interrogés d'une information privilégiée attachée à l'Opération au sens de l'article 621-1 du RG AMF.
- (ix.) **Syndicat** : Groupement temporaire d'établissements constitué, le cas échéant seulement de fait au moment où le Sondage de marché ou le Test investisseur est réalisé, en vue de la réalisation d'une Opération.
- (x.) **Test investisseur** : Toute interrogation visée au § 6 qui ne donne pas lieu à communication aux investisseurs interrogés d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du RG AMF, qu'une information privilégiée soit ou non par ailleurs attachée à l'Opération.

Sont à ce titre notamment visées les interrogations réalisées sans que soient communiqués le nom de l'Emetteur concerné ni tous autres éléments qui, pris séparément ou combinés ensemble, permettraient à un investisseur d'en déduire le nom de l'Emetteur concerné.

Champ d'application

6. La Norme AMAFI s'applique aux situations dans lesquelles le PSI, au titre de la préparation d'une Opération dans laquelle il intervient à la demande d'un Emetteur, interroge des investisseurs afin de préciser les caractéristiques de l'Opération.

Le PSI est réputé intervenir à la demande d'un Emetteur lorsqu'il participe à l'Opération sur instruction de ce dernier, que cette instruction soit formalisée par écrit ou non et y compris lorsque cette instruction est émise dans le cadre d'une discussion que le PSI a lui-même initiée avec l'Emetteur ou du lancement d'un appel d'offres par ce dernier.

A contrario, la Norme AMAFI ne s'applique donc pas aux autres situations dans lesquelles le PSI peut être amené à interroger des investisseurs ou à communiquer avec eux. En particulier, le PSI qui, dans le cadre d'une Opération d'Euro PP, mène des discussions avec des investisseurs potentiels visant à négocier les termes et conditions de leur participation à de telles opérations, n'est pas réputé interroger des investisseurs au titre de la préparation d'une Opération.

Avant la réalisation de tout Sondage ou Test investisseur

- **Détermination de l'information à communiquer**

7. Le PSI détermine les caractéristiques de l'Opération sur lesquelles il souhaite interroger les investisseurs. S'il lui semble pertinent de communiquer également des éléments contextuels sur l'Opération, il en détermine également la teneur.

8. Lorsqu'un Syndicat existe, le PSI fait ses meilleurs efforts pour que ses Membres s'accordent sur l'information qui sera ainsi communiquée aux investisseurs.

- **Qualification de l'information à communiquer**

9. Le PSI analyse l'information qu'il communiquera aux investisseurs interrogés, afin de déterminer si cette information a un caractère privilégié au sens de l'article 621-1 du RG AMF.

10. Lorsqu'un Syndicat existe, le PSI fait ses meilleurs efforts pour que ses Membres s'accordent sur le caractère privilégié ou non de l'information qui sera communiquée aux investisseurs interrogés.

En cas de désaccord entre les Membres du Syndicat sur le caractère privilégié ou non de l'information, il la qualifie de privilégiée.

- **Information et accord de l'Emetteur**

11. Préalablement à la réalisation de tout Sondage de marché ou Test investisseur impliquant la communication du nom de l'Emetteur ou d'éléments permettant à l'investisseur interrogé de le déduire, le PSI, ou le cas échéant, le PSI désigné par le Syndicat, recueille l'accord de l'Emetteur pour réaliser ce Sondage de marché ou ce Test.

12. Avant de solliciter cet accord, le PSI porte à la connaissance de l'Emetteur :

- (i.) La teneur de l'information qui sera communiquée aux investisseurs interrogés conformément au § 7 ;
- (ii.) Le caractère privilégié ou non qu'il attribue à cette information.

13. Dans le cas où l'Emetteur indique qu'il a une appréciation différente du caractère privilégié ou non de l'information, le PSI qualifie alors l'information de privilégiée.

- **Détermination des investisseurs à interroger**

14. Préalablement à la réalisation de tout Sondage de marché ou Test investisseur impliquant la communication du nom de l'Emetteur ou d'éléments permettant à l'investisseur interrogé de le déduire, le PSI fixe généralement le type et le nombre d'investisseurs qu'il entend interroger.

Lorsqu'un Syndicat existe, le PSI fait ses meilleurs efforts pour que ses Membres se concertent afin d'éviter qu'un même investisseur puisse être interrogé par plusieurs Membres dans le cadre d'un Sondage de marché ou d'un Test investisseur réalisé au titre de la même Opération.

15. Le PSI, ou le cas échéant, le PSI désigné par le Syndicat, informe l'Emetteur du type et du nombre d'investisseurs qui doivent être interrogés.

16. Le PSI établit et tient à jour une liste des investisseurs qui lui ont indiqué ne pas souhaiter être interrogés au cours de Sondages de marché ou de Tests investisseur. Il s'assure que les investisseurs

figurant sur cette liste ne soient pas interrogés au cours de Sondages de marché ou de Tests investisseur qu'il réalise.

17. Le PSI peut également établir et tenir à jour une liste des investisseurs qui, s'étant déclarés intéressés à être interrogés au cours de Sondages de marché, ont accepté de donner leur accord pour y participer dans les conditions simplifiées prévues au § 21.

Réalisation du Sondage de marché

- **Collaborateurs du PSI en charge de réaliser le Sondage de marché**

18. Le PSI veille :

- (i.) A limiter, au regard des caractéristiques de l'Opération, le nombre des collaborateurs qu'il charge de réaliser le Sondage de marché ;
- (ii.) A réduire autant que possible le délai entre le moment où l'information privilégiée est communiquée aux collaborateurs en charge de réaliser le Sondage de marché et celui où il est devenu nécessaire d'interroger des investisseurs.

- **Moment où le Sondage de marché est réalisé**

19. Le PSI veille à réduire autant que possible le délai entre le moment où le Sondage de marché est réalisé et la date envisagée de lancement de l'Opération.

- **Recueil de l'accord de l'investisseur**

20. La procédure établie par le PSI en application des §§ 28 et 29 comprend un modèle de discours que les personnes chargées de réaliser le Sondage de marché suivent pour recueillir l'accord préalable de l'investisseur (*v. Annexe 2*). Ce modèle inclut au minimum les éléments suivants :

- (i.) La mention que le Sondage porte sur une Opération envisagée, cette mention pouvant être complétée par des informations spécifiques à l'Opération envisagée, à condition qu'elles demeurent suffisamment génériques pour ne pas risquer d'initier par inadvertance la personne interrogée ;
- (ii.) La mention qu'un accord de la part de la personne interrogée la conduira à recevoir une information que le PSI a analysée comme privilégiée ;
- (iii.) Un rappel sur le fait que des obligations et interdictions s'appliquent en cas de détention d'une information privilégiée et qu'un risque de sanction administrative et pénale y est associé en cas de manquement ;
- (iv.) Une information sur les communications ultérieures relatives à ce Sondage (*v. notamment infra § 25*).

21. Le PSI peut utiliser un modèle de discours simplifié lorsqu'il interroge des investisseurs qui ont préalablement reconnu connaître les conséquences attachées à la détention d'une information privilégiée (*v. Annexe 4*). Dans un tel cas, le PSI est dispensé d'inclure les éléments prévus au § 20 (iii.) et (iv.).

- **Éléments à communiquer pendant le Sondage de marché**

22. Le PSI veille à communiquer aux investisseurs interrogés au cours du Sondage de marché l'information arrêtée en application des §§ 7 et 8.

- **Période pendant laquelle l'investisseur est initié**

23. Le PSI indique à l'investisseur que l'information qu'il considère privilégiée le restera tant que l'Opération ne sera pas devenue publique ou qu'elle n'aura pas perdu son caractère privilégié, sauf s'il estime être en mesure de lui indiquer une durée plus précise sans contrevenir aux obligations qui s'imposent à lui.

- **Organisation matérielle pour la réalisation du Sondage de marché**

24. Le Sondage de marché est réalisé dans des conditions qui permettent d'assurer que l'information privilégiée ne soit pas transmise aux collaborateurs du PSI qui ne sont pas chargés du Sondage.

- **Confirmation de l'accord donné et de ses implications**

25. Dans les meilleurs délais, le PSI confirme sur un support durable aux investisseurs interrogés l'accord donné et ses implications.

26. La procédure établie par le PSI comprend un modèle de confirmation qui inclut au minimum les éléments suivants (*v. Annexe 3*) :

- (i.) Le caractère confidentiel de la confirmation elle-même ;
- (ii.) La référence à l'Opération concernée par le Sondage de marché ;
- (iii.) La mention que l'accord donné par l'investisseur implique la transmission d'une information que le PSI a analysée comme privilégiée ;
- (iv.) Un rappel sur le fait que des obligations et interdictions s'appliquent en cas de détention d'une information privilégiée et qu'un risque de sanction administrative et pénale y est associé en cas de manquement.

- **Sondage de marché impliquant plusieurs interrogations des mêmes investisseurs**

27. Lorsque, suite à un premier Sondage de marché, le PSI interroge à nouveau, à une date ultérieure, les mêmes investisseurs au regard de la même Opération, sur la base de paramètres différents, il met en œuvre une nouvelle procédure de Sondage de marché telle que prévue par la Norme AMAFI aux §§ 20 à 26 supra.

Elaboration et mise à jour de la procédure encadrant les Sondages de marché et les Tests investisseur

28. Le PSI établit une procédure qui encadre la réalisation des Sondages de marché et des Tests investisseur pour assurer leur conformité avec l'article 216-1 du Règlement général de l'AMF et les dispositions de la Norme AMAFI. Elle est mise à jour périodiquement, et comprend notamment les modèles prévus aux §§ 20 et 26, et le cas échéant au § 21.

29. La procédure prévoit notamment comment assurer la conservation des éléments relatifs à tout Sondage de marché ou Test investisseur conformément au § 30 infra, y compris lorsqu'ils proviennent d'enregistrements téléphoniques.

Enregistrement et conservation

30. Le PSI conserve les éléments relatifs à tout Sondage de marché ou Test investisseur qu'il réalise pour permettre à l'AMF de contrôler le respect de ses obligations résultant de l'article 216-1 du Règlement général de l'AMF et de la Norme AMAFI, notamment :

- les éléments sur la base desquels il a déterminé le caractère privilégié ou non de l'information communiquée, y compris la trace de ses éventuels désaccords avec les Membres du Syndicat ou avec l'Emetteur ;
- le nom des personnes interrogées (personnes morales et personnes physiques interrogées agissant pour leur compte) ainsi que la date et l'heure auxquelles elles ont été interrogées, éléments qu'il doit être en mesure de transmettre à l'AMF, à sa demande, et dans les meilleurs délais ;
- les enregistrements des conversations téléphoniques au cours desquelles les investisseurs ont été interrogés.

31. L'ensemble de ces éléments sont conservés par le PSI pendant au moins cinq ans, sauf les enregistrements téléphoniques qui sont conservés pour une durée d'au moins six mois ne pouvant être supérieure à cinq ans.

Conformité avec la Norme AMAFI

32. Les règles professionnelles instituées par la Norme AMAFI entrent dans le champ du dispositif de contrôle de la conformité du PSI. Il en assure le respect.

ANNEXE 1

Caractéristiques des Opérations d'Euro PP

- Une Opération d'Euro PP est une opération de financement à moyen ou long terme entre une entreprise, cotée ou non, et un nombre limité d'investisseurs institutionnels, qui repose sur une documentation ad hoc négociée entre l'emprunteur et les investisseurs, avec généralement la présence d'un arrangeur.
- La négociation du contenu de la documentation contractuelle est une caractéristique importante de l'Euro PP qui le distingue ainsi des émissions obligataires publiques et syndiquées de type Eurobond où l'investisseur ne fait que souscrire à une émission sans véritablement participer à la négociation des caractéristiques de l'émission. En ce sens, la mise en place d'un Euro PP se rapproche plus d'une documentation bancaire que d'une documentation obligataire cotée.
- L'Euro PP peut s'effectuer sous la forme d'une émission obligataire ou d'un prêt¹.
- Un Euro PP est généralement non noté et a vocation à être détenu jusqu'à maturité par les investisseurs («*buy and hold*») qui sont des professionnels (institutionnels, gestionnaires d'actifs, banques...) et ont l'exigence et la capacité d'assurer en interne l'analyse et le suivi du crédit et de la documentation contractuelle. Un Euro PP est par principe transférable mais l'investissement étant par nature «*buy-and-hold*», le nombre d'investisseurs est en principe restreint et la liquidité secondaire peut être limitée.
- En termes d'information financière et de protection juridique et économique, l'Euro PP s'inspire de ce qui est accordé par l'Emprunteur à ses banques prêteuses, le cas échéant.
- Enfin, l'Euro PP permet une grande flexibilité dans les tailles d'émission. Il est habituellement souscrit et libéré à l'émission, remboursable in fine ou par amortissement et peut être libellé en Euros ou en toute autre devise, à la convenance des parties.
- L'Euro PP se définit également par ce qu'il n'est pas :
 - Une émission obligataire publique² et syndiquée de type Eurobond : ce marché, au volume très important (environ 200 milliards d'euros en 2012), bénéficie d'une relative liquidité secondaire, assurée par des souches de grandes tailles (en général autour de 500 millions d'euros) et par un nombre important d'intervenants, investisseurs et intermédiaires. Les

¹ Etant précisé que les Euro PP qui sont réalisés sous la forme d'un prêt ne sont pas concernés par la problématique des sondages de marché puisqu'ils ne constituent pas une Opération au sens de la présente Norme.

² Une émission obligataire « publique », dans la terminologie de marché, se traduit par un placement auprès de l'ensemble des investisseurs du marché Eurobond par opposition à un placement « privé », toujours au sens de la terminologie de marché, qui désigne un placement auprès d'un nombre limité d'investisseurs. Cette terminologie ne doit pas être confondue avec la terminologie juridique qui oppose l'« offre au public » de titres financiers (définie à l'article L.411-1 du Code monétaire et financier) qui est ouverte notamment aux particuliers au « placement privé » (défini par défaut au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier) qui est limité aux personnes fournissant le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers, aux investisseurs qualifiés et à un cercle restreint d'investisseurs.

émissions obligataires Eurobond sont très généralement notées par Moody's, S&P et/ou Fitch.

- Une émission sous la forme d'un placement privé dans le cadre d'un programme d'*Euro Medium Term Notes* (EMTN) ou de titres de créance négociables (TCN) (Billets de Trésorerie, Bons à moyen Terme négociables, *Commercial Paper*) – Ces programmes d'émission de titres de créance sur les marchés internationaux permettent à des émetteurs actifs et reconnus dans le marché de réaliser des émissions syndiquées ou de se financer de manière opportuniste auprès d'un investisseur à la recherche d'un investissement ad hoc sur une maturité ou une structure particulière, par voie de placement privé. Les émetteurs disposant de ces programmes sont très généralement notés. Les spécificités du marché des EMTN ou de celui des TCN (programme d'émission, émissions au robinet...) sont à cet égard assez éloignées du marché de l'Euro PP.
- Un placement obligataire par voie d'offre au public proposé notamment à des particuliers (par exemple initiative « IBO » de la Bourse des Entrepreneurs en France).
- Un prêt accordé par des établissements de crédit qui typiquement sert de socle de relation commerciale pour la banque prêteuse.



ANNEXE 2

Modèle de script

visant à recueillir l'accord d'un investisseur pour un Sondage de marché

Le modèle qui suit comprend les éléments essentiels à communiquer oralement à l'investisseur interrogé en vue de recueillir son accord pour répondre à un Sondage de marché. Ce n'est qu'un modèle que chaque PSI peut enrichir ou modifier selon ses besoins, étant entendu que les quatre éléments mentionnés au § 20 doivent néanmoins y figurer.

Les mentions entre crochets sont des éléments indicatifs complémentaires qui peuvent être complétés. Les commentaires entre parenthèses n'ont pas vocation à être communiqués aux investisseurs interrogés.

—

« Je vous appelle pour un Sondage de marché à propos d'une opération financière envisagée [émission obligataire, augmentation de capital, etc.], [concernant le secteur A, un émetteur noté X, etc. (à compléter par le département demandant le Sondage de marché - ne communiquer que des éléments génériques qui ne risquent pas d'initier par inadvertance la personne interrogée)]. Si vous acceptez de répondre à ce Sondage de marché, je vous transmettrai une information que nous considérons privilégiée. »

(Si, l'investisseur indique déjà à ce stade son refus de participer au Sondage de marché, terminer la conversation, sinon, poursuivre ci-dessous)

« Je vous rappelle qu'en recevant une information privilégiée, vous devenez initié(e) et le resterez tant que l'opération n'est pas publique ou que l'information conserve son caractère privilégié [ou indication de date plus précise]. Tant que vous êtes initié(e), vous vous engagez, sous peine de sanction :

- A ne pas utiliser cette information ou recommander à un tiers de l'utiliser ;
- A ne pas la communiquer à d'autres personnes excepté dans les cas prévus par votre politique interne de conformité.

Acceptez-vous de répondre à ce Sondage de marché, et donc de recevoir une information que nous considérons privilégiée ? »

« Je vous enverrai un courriel après cette conversation pour en récapituler la teneur et vous rappeler votre consentement. [Vous y trouverez le nom de code de l'opération envisagée qui doit être utilisé dans toutes nos communications ultérieures la concernant.] »



ANNEXE 3

Modèle de confirmation écrite de l'accord donné par un investisseur pour répondre à un Sondage de marché

Une fois recueilli l'accord oral d'un investisseur pour répondre à un Sondage de marché, une confirmation écrite de cet accord est transmise à ce dernier à des fins de traçabilité. Le présent modèle est prévu pour envoi par courriel mais peut être adapté à tout autre support (Bloomberg, fax, etc.).

Ce n'est qu'un modèle que chaque PSI peut enrichir ou modifier selon ses besoins, étant entendu que les quatre éléments mentionnés au § 25 de la Norme AMAFI doivent néanmoins y figurer.

Les mentions entre crochets sont des éléments indicatifs complémentaires qui peuvent être complétés.

—
«Objet : Confidentiel – Ne pas faire suivre – Sondage de marché

Nous nous référons à notre conversation téléphonique de ce jour au cours de laquelle vous avez accepté de répondre à un Sondage de marché, et de vous voir ainsi communiquer une information que nous considérons privilégiée au sens de l'article 621-1 du RG AMF. Vous avez ainsi reconnu être initié(e). Vous le resterez tant que l'opération n'est pas publique ou que l'information conserve son caractère privilégié [ou indication de date plus précise].

Nous vous rappelons que la détention d'une information privilégiée, implique :

- De ne pas utiliser cette information de quelque manière que ce soit, et notamment pour intervenir, directement ou indirectement, sur les instruments financiers concernés ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés ;*
- Ne pas communiquer cette information à d'autres personnes excepté dans les cas prévus par votre politique interne de conformité ;*
- Ne pas recommander à une autre personne d'utiliser cette information ou amener un tiers à l'utiliser.*

Vous êtes conscient que la violation de ces engagements peut vous exposer vous-même, ainsi que votre établissement, à des sanctions pénales ou administratives.

Vous devez respecter vos procédures internes et, le cas échéant, informer votre département conformité ou juridique de votre qualité d'initié(e).

[Dans toutes nos communications ultérieures concernant cette opération potentielle, nous vous remercions d'utiliser exclusivement le nom de code du projet.] »

ANNEXE 4

Modèles pour la réalisation régulière de Sondages de marché entre un PSI et un investisseur

Lorsqu'un PSI réalise régulièrement des Sondages de marché auprès d'un investisseur dans le cadre des Opérations dans lesquelles il est amené à intervenir, le déroulement intégral du script visant à recueillir l'accord de l'investisseur peut s'avérer laborieux pour les employés respectifs du PSI et de l'investisseur en contact en ces occasions.

Afin de simplifier cette étape du Sondage de marché et minimiser le risque que le script ne soit pas respecté, les deux parties peuvent établir un accord cadre sur un certain nombre de points génériques du script, le recueil de l'accord pouvant ainsi se focaliser sur les points plus spécifiques de l'Opération concernée.

Les modèles qui suivent ne sont que des modèles que chaque PSI peut enrichir ou modifier selon ses besoins. Les mentions entre crochets sont des éléments indicatifs complémentaires qui peuvent être complétés. Si ces modèles sont utilisés, les mentions en italique soulignées sont à compléter.

Modèle d'accord cadre

Dans le cadre des relations habituelles que le PSI et l'Investisseur entretiennent, le PSI peut être amené à contacter l'Investisseur pour conduire auprès de lui des Sondages de marché ou des Tests investisseurs au sens de la Norme professionnelle AMAFI approuvée par l'Autorité des marchés financiers en tant que code de bonne conduite.

Par la présente, l'Investisseur déclare que, lui-même et ses employés chargés de répondre à des Sondages de marché au sens de la Norme professionnelle AMAFI, c'est-à-dire à des interrogations impliquant la communication d'une information que le PSI estime privilégiée, connaissent les conséquences qui découlent de la détention d'une telle information.

Ces conséquences, brièvement rappelées, sont les suivantes :

- L'Investisseur prend le statut d'initié au regard de l'opération pour laquelle le Sondage de marché est réalisé et le reste tant que l'opération n'est pas publique ou que l'information conserve son caractère privilégié [*ou indication de date plus précise*].
- Tant qu'il est initié, l'Investisseur est soumis aux obligations suivantes :
 - o Ne pas utiliser cette information ou recommander à un tiers de l'utiliser,
 - o Ne pas la communiquer à d'autres personnes excepté dans les cas prévus par sa politique interne de conformité.
- Toute violation de ces obligations peut exposer l'Investisseur à des sanctions pénales ou administratives.

En conséquence, l'Investisseur reconnaît qu'il n'est pas nécessaire que le PSI lui rappelle ces conséquences à chaque Sondage de marché qu'il réalise auprès de lui. L'Investisseur autorise donc le PSI à solliciter son accord pour répondre à des Sondages de marché sous la forme du modèle de script simplifié qui est annexé.

En cas d'accord de l'Investisseur pour répondre à un Sondage de marché, le PSI s'engage à lui confirmer sur support durable la teneur de la conversation qui a ainsi eu lieu.

Fait à lieu, le date,

Pour le PSI : raison sociale représenté par Nom, fonction, signature

Pour l'Investisseur : raison sociale représenté par Nom, fonction, signature

Modèle de script simplifié

Le modèle qui suit comprend les éléments essentiels à communiquer oralement à la personne interrogée en vue de recueillir son accord pour répondre à un Sondage de marché lorsque le PSI et l'investisseur ont conclu un accord cadre tel que précédemment décrit.

Ce n'est qu'un modèle que chaque PSI peut enrichir ou modifier selon ses besoins. Les mentions entre crochets sont des éléments indicatifs complémentaires qui peuvent être complétés. Les commentaires entre parenthèses n'ont pas vocation à être communiqués aux personnes interrogées.

« *Je vous appelle pour un Sondage de marché à propos d'une opération financière envisagée [émission obligataire, augmentation de capital, etc.], [concernant le secteur A, un émetteur noté X, etc. (à compléter par le département demandant le Sondage de marché - ne communiquer que des éléments génériques qui ne risquent pas d'initier par inadvertance la personne interrogée)]. Acceptez-vous de répondre à ce Sondage de marché, et donc de recevoir une information que nous considérons privilégiée ?* »

(Si non : terminer la conversation

Si oui : poursuivre le Sondage)

