

Recommandation

L'information économique et financière

Opérations d'initiés, manipulations de marché,
recommandations d'investissement et conflits
d'intérêts

**Adoptée par le Conseil de déontologie
journalistique le 3 juillet 2024**

Recommandation

L'information économique et financière

Opérations d'initiés, manipulations de
marché, recommandations d'investissement
et conflits d'intérêts

Adoptée par le Conseil de déontologie
journalistique le 3 juillet 2024

Les carnets de
la déontologie

13

cdj^o

Juillet 2024
KBR - D/2024/12889/3d

Introduction

La présente Recommandation porte sur la question de l'information économique et financière. Elle actualise la « Recommandation des médias francophones et germanophones relative aux opérations d'initiés, à la manipulation des marchés, aux recommandations d'investissement et aux conflits d'intérêts » prise le 12 juillet 2006.

L'objectif de ce nouveau texte est, d'une part, d'éclairer les évolutions légales intervenues en la matière ces dernières années, d'autre part, d'y intégrer les textes de l'instance d'autorégulation journalistique créée en 2009 (Conseil de déontologie journalistique).

La Recommandation se découpe en trois parties. La première partie déploie le texte de la Recommandation telle que revisitée. Elle rappelle les principes de base applicables à tous les journalistes en matière d'opérations d'initiés et de **manipulations de marché*** et propose une série de dispositions nouvelles balisant déontologiquement les pratiques des **journalistes*** qui produisent ou diffusent des **recommandations d'investissement*** et doivent veiller à présenter lesdites recommandations de manière objective, en mentionnant leurs intérêts et les éventuels conflits d'intérêts entre eux et les émetteurs ou instruments financiers concernés par leurs recommandations de manière à se substituer aux dispositions prévues au cadre légal belge et européen.

La Recommandation est suivie – toujours dans cette première partie – d'une note explicative qui évalue les dispositions légales en vigueur en la matière, au regard de la déontologie telle qu'elle s'applique aux **journalistes***, considérant le droit à l'information et la responsabilité sociale qui en découle. Les principes posés dans le Code de déontologie journalistique adopté en 2013 par le Conseil de déontologie journalistique (CDJ) s'y trouvent rappelés, plus particulièrement les articles 1^{er} (recherche et respect de la vérité / vérification / honnêteté / mention des sources), 3 (déformation d'information / omission d'information essentielle), 4 (enquête sérieuse / prudence), 11 (indépendance), 12 (conflits d'intérêts), 24 (droits des personnes), ainsi que son article 15 qui prévoit en matière d'information financière que « les journalistes n'utiliseront pas dans leur intérêt ou celui de leurs proches l'information financière dont ils ont

connaissance avant qu'elle ne soit communiquée au public. Ils s'interdisent toute forme de délit d'initié et de manipulation des marchés ».

Dans la deuxième partie, le lecteur trouvera, dans un souci de clarté, un rappel de ces règles légales : d'une part, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers qui interdit à toute personne – dont les **journalistes*** – toute opération d'initiés et toute **manipulation de marché*¹** ; d'autre part, le cadre réglementaire européen relatif aux **recommandations d'investissement***. Le 16 avril 2014, le **Règlement*** n° 596/2014 sur les abus de marchés² a en effet été adopté par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne. Ce règlement abroge l'ancienne Directive 2003/125/CE du 22 décembre 2003 portant sur les 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'intérêts³. Le **Règlement délégué*** n° 2016/958 du 9 mars 2016 complète ce cadre réglementaire par l'établissement de normes techniques de réglementation définissant les modalités techniques de présentation objective de **recommandations d'investissement*** et de communication d'intérêts particuliers / conflits d'intérêts⁴. Cette réglementation est prévue pour l'ensemble des acteurs (experts, analystes, agents, **journalistes***, etc.) actifs dans le monde financier. Les **journalistes*** qui produisent ou diffusent des **recommandations d'investissement*** doivent veiller à présenter ces recommandations de manière objective, en mentionnant leurs intérêts et les éventuels conflits d'intérêts entre eux et les émetteurs ou instruments financiers concernés par celles-ci. Les dispositions prévues dans le **Règlement*** européen prévoient que

¹ Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, *M.B.*, 4 septembre 2002, art. 25.

² Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marchés (« Règlement relatif aux abus de marchés »), abrogeant la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, *J.O.U.E.*, 12 juin 2014, L173/1.

³ Ancienne Directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts, *J.O.U.E.*, 24 décembre 2003, L339/73.

⁴ Règlement délégué (UE) 2016/958 de la Commission du 9 mars 2016 complétant le Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation définissant les modalités techniques de présentation objective de recommandations d'investissement ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement et la communication d'intérêts particuliers ou de l'existence de conflits d'intérêts, *J.O.U.E.*, 17 juin 2016, L160/15.

l'autorégulation puisse s'y substituer pour autant que les journalistes soient soumis à des normes déontologiques appropriées produisant des effets semblables à ceux des dispositions du **Règlement délégué***.

La troisième et dernière partie propose enfin un lexique des termes de référence utilisés dans le cadre de cette Recommandation, et repérables par le style de police gras et l'astérisque qui les accompagne. ■

PARTIE I

RECOMMANDATION RELATIVE À L'INFORMATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

1. RECOMMANDATION

1.1. Principes de référence

1. La présente Recommandation s'inscrit dans le cadre défini par le Code de déontologie journalistique adopté par le CDJ en 2013, auquel adhère tout **journaliste*** et toute autre personne amenée à diffuser des informations.

1.2. Dispositions générales d'application pour tous les journalistes en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché

2. Le CDJ rappelle que l'article 15 du Code de déontologie prévoit que « les journalistes n'utilisent pas dans leur intérêt ou celui de leurs proches l'information financière dont ils ont connaissance avant qu'elle soit communiquée au public. Ils s'interdisent toute forme de délit d'initié et de manipulation des marchés ».

1.3. Dispositions spéciales applicables aux journalistes qui produisent et/ou diffusent des recommandations d'investissement

3. Les **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent des **recommandations d'investissement*** veillent à ce que le public puisse prendre connaissance de leur identité et de celle de l'éditeur.

Dans le cas où les **journalistes*** recourent à un pseudonyme, l'éditeur responsable doit à tout moment être en mesure de connaître leur identité.

4. Les **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent des **recommandations d'investissement*** informent le public de la manière la plus adéquate possible du fait qu'ils respectent les obligations imposées par le Code de déontologie journalistique.

5. À l’instar de ce que prévoit l’article 1^{er} du Code de déontologie journalistique, les **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent des **recommandations d’investissement*** font connaître leurs sources dans la mesure du possible et pour autant que ce soit pertinent, sauf s’il est justifié de protéger leur anonymat. Ils veillent également, d’une part, à référencer correctement les informations de sources officielles qui doivent être recoupées et mises en perspective, d’autre part, à présenter et à identifier comme telles les rumeurs dont ils feraient état.

6. Les **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent des **recommandations d’investissement*** prennent tout le soin nécessaire pour distinguer les faits des interprétations, estimations, conseils, pronostics, projections et objectifs de cours.

7. Les **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent une **recommandation d’investissement*** indiquent clairement la date et l’heure de la fin de leur production pour la bonne information du public. De plus, ils s’assurent que la date et l’heure de la première diffusion de la recommandation y soient clairement mentionnées.

8. Les **journalistes*** qui produisent une **recommandation d’investissement*** qui diffère d’une des recommandations qu’ils ont produites concernant le même instrument financier ou le même émetteur au cours des douze derniers mois, s’assurent d’indiquer clairement la/les modification(s) apportée(s) ainsi que la date de la/des précédente(s) recommandation(s).

Par ailleurs, les **journalistes*** qui contredisent les **recommandations d’investissement*** émises au sein du même média (comme le changement d’une recommandation d’acheter en une recommandation de vendre) veillent en outre à ce que cette modification soit mentionnée suffisamment clairement. Lorsque ladite recommandation est rédigée après contact avec l’émetteur auquel elle se rapporte, il y a lieu de le mentionner.

9. Les **journalistes*** qui se limitent à la diffusion d’une synthèse d’une **recommandation d’investissement*** existante, sans la modifier et sans ajouter aucune approche personnelle et/ou recommandation propre, veillent à ce que la synthèse soit claire et cohérente avec la recommandation d’origine. Les **journalistes*** veillent également à ce que la synthèse soit expressément identifiée comme telle et qu’une référence claire soit faite à la recommandation existante non synthétisée.

10. Les **journalistes*** veillent à clairement faire un renvoi vers l'endroit qui leur semble le plus approprié pour fournir les principales méthodes mises en œuvre et informations utilisées dans la production de la **recommandation d'investissement***. Cette obligation vaut que les **journalistes*** aient ou non utilisé des méthodes d'évaluation qui leur sont propres.

Pour la bonne compréhension du public et des investisseurs, les **journalistes*** fournissent une formulation adéquate : ou acheter, ou vendre, ou conserver.

11. Les **journalistes*** veillent à avertir le public et les investisseurs sur les risques liés à la **recommandation d'investissement*** qu'ils émettent. Ils se montrent d'autant plus prudents :

- a. lorsque leur recommandation est susceptible d'avoir des effets plus conséquents pour l'émetteur ou l'instrument financier visé ;
- b. lorsque leur recommandation est susceptible de comporter plus de risques pour l'investisseur potentiel.

12. Un ou une **journaliste*** qui produit et/ou diffuse une **recommandation d'investissement*** peut se trouver dans une situation de conflit d'intérêts. Le ou la **journaliste*** qui estime se trouver dans une telle situation signale immédiatement à son éditeur et évite de donner, d'écrire ou de publier de telles recommandations sur les instruments financiers dans lesquels il ou elle a des participations.

Il y a notamment conflit d'intérêts si :

- a. le ou la **journaliste*** a un intérêt financier significatif dans un ou plusieurs instruments financiers qui constituent le sujet d'une **recommandation d'investissement*** délivrée par lui ou elle. L'existence d'un intérêt financier significatif dépend de la situation et doit être chaque fois examinée concrètement. Ce qui, dans un cas, peut être un intérêt financier significatif ne l'est pas nécessairement dans un autre ;
- b. le ou la **journaliste*** est en situation de conflit d'intérêts par rapport à l'émetteur auquel a trait le conseil en placement ;
- c. il existe des participations mutuelles notables entre le ou la **journaliste*** ou une **personne juridique à laquelle il ou elle est lié(e)***, d'une part, et

l'émetteur lié au conseil en placement, d'autre part. Déontologiquement, il y a participation mutuelle notable lorsque le ou la **journaliste*** – ou la **personne juridique à laquelle il ou elle est lié(e)*** – possède une part significative du capital placé total de l'émetteur en question ou lorsque l'émetteur possède une part significative du capital placé du ou de la **journaliste*** ou de la **personne juridique à laquelle il ou elle est lié(e)***. Une part est jugée significative lorsqu'elle est susceptible – indépendamment du seuil maximal de 5% du capital placé total de l'émetteur fixé par la **Règlement délégué⁵** – d'influencer ou de donner le sentiment qu'elle peut influencer le ou la **journaliste***. Celui-ci ou celle-ci appréciera la situation au cas par cas, par exemple en évaluant le volume moyen négocié sur une année.

13. L'éditeur est encouragé à mettre en place des mesures adéquates destinées à éviter les conflits d'intérêts. Une mesure adéquate pourrait par exemple se trouver dans la signature d'une déclaration sur l'honneur par le ou la **journaliste*** – régulièrement mise à jour – énumérant les participations détenues.

Par ailleurs, hors conflit d'intérêts, dans la mesure du possible, lorsqu'un ou une **journaliste*** produit une **recommandation d'investissement*** à l'égard d'un instrument financier ou d'un émetteur auprès duquel il ou elle possède des actions, il ou elle veille à faire relire sa recommandation par un ou une collègue ou par l'éditeur avant diffusion au public.

14. Si la présente Recommandation vise spécifiquement les **journalistes***, rappelant leur déontologie en la matière, elle n'élude pas – sans pour autant intervenir à leur propos – les responsabilités d'autres acteurs, celles des experts financiers régies par les mêmes lois et règlements et par les codes de déontologie internes à leur profession, ainsi que celles des investisseurs qui s'exercent sur la base des informations dont ils auront pris connaissance librement.

Elle souligne enfin, à toutes fins utiles, la nécessaire responsabilité de l'éditeur qui vaut également dans le contexte de l'information économique et financière.

⁵ Règlement délégué (UE) 2016/958, *op. cit.*, (voy. note 1), art. 6, §1er.

2. NOTE EXPLICATIVE

Dès lors que les **journalistes*** sont soumis au Code de déontologie journalistique – dont l'article 15 interdit les opérations d'initiés et les **manipulations de marché*** –, le CDJ estime que les **journalistes*** qui respectent leur déontologie rencontrent les règles imposées par la **Loi***. Il n'estime pas nécessaire d'émettre de recommandations particulières en la matière, rappelant simplement les principes à l'œuvre dans le Code.

Le CDJ rappelle à cet égard qu'il est compétent pour l'ensemble des **journalistes*** et des médias actifs en communautés francophone et germanophone de Belgique qui diffusent de l'information de type journalistique vers le public, peu importe le support sur lequel ils exercent leurs activités journalistiques (presse écrite, radio, télévision, Internet et réseaux sociaux).

Le CDJ constate que la possibilité laissée à l'autorégulation par le **Règlement*** n'en est pas vraiment une dès lors que les conditions fixées pour ce faire sont très strictes. En effet, il faut que les règles d'autorégulation journalistique soient équivalentes, appropriées et aient des effets semblables à ceux des normes prévues par le **Règlement délégué***. Toutefois, le CDJ est d'avis que le Code de déontologie journalistique tel qu'il existe, prévoyant l'indépendance, le respect de la vérité et la loyauté, garantit que les **journalistes*** s'inscrivent dans une démarche déontologique qui peut rencontrer les objectifs du **Règlement*** et du **Règlement délégué***.

Par ailleurs, le CDJ estime qu'il est primordial que les **journalistes*** fassent référence aux normes déontologiques dans l'exercice de leur activité journalistique. Il souligne à cet égard que les médias membres de l'association qui chapeaute et structure le CDJ doivent mentionner à l'intention de leurs publics l'engagement déontologique qu'ils ont pris en devenant membres de l'Association pour l'autorégulation de la déontologie journalistique (AADJ). Cette mention intervient quel que soit le support de l'information utilisé. Elle recourt *a minima* au logo du CDJ et à une légende qui rend compte de l'adhésion du média à l'autorégulation journalistique et de son engagement à respecter les principes de déontologie édictés par le Conseil de déontologie journalistique (article 7 des [statuts de l'AADJ](#)).

Le CDJ n'est pas favorable au seuil légal de 5% fixé pour la participation mutuelle notable. En effet, l'indication d'un seuil ouvre la porte à toutes les dérives et permettrait d'être contourné. Le CDJ note qu'un référent plus adapté est le lien entre la détention des **journalistes*** concernés et le volume moyen négocié quotidiennement ou annuellement. Pour le CDJ, les **journalistes*** spécialisé(e) doivent éviter d'aborder les émetteurs ou instruments financiers dans lesquels ils ont des actions. Le CDJ est toutefois sensible à la situation de certains médias non spécialistes d'information financière dans lesquels il n'y a généralement qu'un seul (ou une seule) **journaliste*** spécialisé(e). Dans ce cas, le CDJ estime que c'est à l'éditeur responsable de prendre les mesures nécessaires pour que les éventuels conflits d'intérêts ne viennent pas compromettre ou empêcher l'enquête journalistique.

En toutes hypothèses, le CDJ considère que lorsqu'un ou une **journaliste*** souhaite, pour des raisons propres, traiter un sujet malgré l'éventuelle existence de conflits d'intérêts, il faut d'abord qu'il ou elle en discute avec son éditeur responsable ou avec sa rédaction en chef. Néanmoins, le CDJ est conscient que l'appréciation d'un éventuel conflit d'intérêts peut se montrer délicate, d'autant plus qu'il est probable qu'un ou une **journaliste*** ait un fond de placement dans lequel se trouve un émetteur ou un instrument financier sur lesquels il ou elle veut écrire sans le savoir. En effet, les investisseurs n'ont pas toujours connaissance de la totalité de ce que recouvre leur portefeuille d'investissement. Le CDJ considère que les éditeurs sont libres de prendre les mesures internes qu'ils estiment adéquates pour prévenir les conséquences que pourraient avoir d'éventuels conflits d'intérêts.

En ce qui concerne l'éventuelle existence de conflits d'intérêts, le CDJ insiste sur l'importance que, tant les **journalistes*** qui produisent des **recommandations d'investissement*** que ceux qui diffusent celles produites par d'autres, se montrent attentifs à communiquer leurs intérêts et les éventuels conflits d'intérêts aux lecteurs. Le Conseil relève que la situation dans laquelle le ou la **journaliste*** ou une **personne juridique à laquelle il ou elle est lié(e)*** a un accord avec l'émetteur concernant la diffusion de **recommandations d'investissement*** est par nature non déontologique. Elle n'est donc pas reprise dans le texte de la Recommandation.

Quant aux **recommandations d'investissement***, le CDJ insiste sur la responsabilité sociale de l'éditeur qui se doit de connaître l'identité de tous les **journalistes*** qu'il emploie.

Le CDJ s'oppose à l'obligation de mentionner les sources d'importance quant au fond de la **recommandation d'investissement*** prévue par le **Règlement délégué***. Il estime en effet que cela constitue une importante entrave à l'activité journalistique, d'autant plus que l'article 1^{er} du Code de déontologie journalistique est suffisant pour rencontrer les objectifs justifiant une telle mesure.

Le CDJ insiste, pour la bonne information du lecteur et du potentiel investisseur, sur l'importance de mentionner la date et l'heure de fin de la production d'une **recommandation d'investissement*** ainsi que la date et l'heure de sa première diffusion. En cas de synthèse ou de modification d'une **recommandation d'investissement*** existante, le Conseil insiste pour que la synthèse et les modifications apportées soient clairement identifiées comme telles et pour qu'une référence soit faite à la recommandation initiale.

Par ailleurs, le CDJ estime qu'il est important que la **recommandation d'investissement*** renvoie à un endroit où le lecteur pourra trouver les informations nécessaires quant aux méthodes d'évaluation employées par le producteur de la **recommandation***.

Le CDJ souligne la nécessité de formuler adéquatement le sens de toute **recommandation d'investissement*** émise (acheter, vendre ou conserver) ainsi que de donner un avertissement approprié sur les risques.

Cependant, le CDJ refuse la référence à la fréquence prévue pour les mises à jour de la recommandation, l'estimant trop contraignante et contraire à la pratique du métier. Le Conseil mentionne que lorsqu'une **recommandation d'investissement*** diffère d'une autre sur le même émetteur ou sur le même instrument financier diffusée au cours des douze derniers mois, les **journalistes*** doivent indiquer les modifications survenues ainsi que la date de la précédente recommandation. En revanche, le CDJ s'oppose à l'indication d'une liste de toutes les recommandations sur tout instrument financier ou tout émetteur diffusées au cours des douze derniers mois avec des informations complémentaires pour chaque **recommandation d'investissement*** jugeant cette obligation trop lourde.

Enfin, le CDJ souligne que les **journalistes*** doivent se montrer attentifs aux effets que peuvent engendrer les **recommandations d'investissement*** qu'ils diffusent, en veillant à appliquer un critère de proportionnalité en fonction du contexte. En effet, il convient par exemple de se montrer plus prudent lorsque la **recommandation d'investissement*** vise une valeur de faible volume négocié. ■

PARTIE 2

RAPPEL DES DISPOSITIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES APPLICABLES

I. La Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers

La Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers s'applique à tous les **journalistes*** qu'ils soient spécialisés ou non en matière économique ou financière.

1. Opérations d'initiés

Premièrement, cette **Loi***, qui sanctionne toute opération d'initié⁶, prévient l'utilisation à des fins personnelles par les journalistes des **informations privilégiées*** et des **informations sous embargo*** dont ils ont connaissance dans le cadre de l'exercice de leurs activités journalistiques.

Par conséquent, il est interdit (aux **journalistes***) de faire commerce ou de poser tout acte relatif à des instruments financiers, sur la base d'**informations privilégiées*** ou d'**informations sous embargo***, à partir du moment où ils ont eu connaissance du contenu de telles informations et jusqu'au moment où les informations en question sont diffusées au public. Cette interdiction vaut, d'une part, tant lorsque les **journalistes*** agissent par eux-mêmes que lorsqu'ils communiquent de telles informations, donnent mission ou conseillent des tiers de poser de tels actes et, d'autre part, tant lorsque l'acte est posé pour leur propre compte que pour le compte d'un tiers.

Les actions interdites par la **Loi***

Plus particulièrement, la **Loi*** interdit à tout **journaliste*** (à l'intérieur du pays ou à l'étranger) d'utiliser (ou de tenter d'utiliser) des **informations privilégiées*** et/ou des **informations sous embargo*** :

- a. en procédant lui-même à l'achat ou à la vente des instruments financiers en rapport avec les informations reçues en primeur ou d'**instruments associés*** ;

⁶ Les opérations d'initiés sont essentiellement réglementées par les articles 40 et suivants de la loi du 2 août 2002, *op. cit.*, (voy. note 2). Cette loi s'applique également aux journalistes.

Il importe peu que ces traitements soient effectués de manière directe ou indirecte, pour son propre compte ou pour le compte de tiers.

- b. en donnant mission à des tiers ou en conseillant d'acheter ou de vendre les instruments financiers en rapport avec les informations reçues en primeur, ou des **instruments associés*** ;
- c. en communiquant à des tiers (oralement ou par écrit) les **informations privilégiées*** et/ou **sous embargo***.

Ne sont pas considérés comme des tiers les **journalistes*** qui ont connaissance d'**informations sous embargo*** dans le cadre de l'exercice normal de leur travail, leur profession ou leur fonction et l'ensemble des personnes qui interviennent dans le processus de collecte et de production de l'information dont on sait raisonnablement qu'elles sont au courant des **informations sous embargo***.

Les **journalistes*** sont tenus à un strict devoir de réserve par rapport aux informations obtenues en primeur, à moins que leur communication se fasse dans le cadre de l'exercice normal de leur travail, leur profession ou leur fonction, soit l'exercice de leur mission d'information.

- d. en faisant usage de tout autre manière des informations reçues en primeur avant que celles-ci soient rendues publiques.

Les **journalistes*** doivent s'assurer que les actions précitées sont également interdites à tous ceux à qui ils communiquent des **informations privilégiées*** et/ou **sous embargo***, y compris leur conjoint, leur(s) enfant(s), d'autres membres de leur famille, des personnes apparentées et des amis (liste non limitative).

2. Manipulations de marché

Deuxièmement, la **Loi*** interdit les **manipulations de marché⁷**. Par ces termes, sont notamment visées : la diffusion d'indications fausses ou trompeuses relatives à l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, l'influence artificielle ou anormale de l'activité du marché, du cours et/ou du volume de transaction d'un instrument financier ou le niveau de l'indice du marché, ou encore la participation et la recommandation de participer aux actions interdites précitées.

Par conséquent, les **journalistes*** ne peuvent diffuser des informations qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur la situation des entreprises et des instruments financiers.

Les actions interdites par la **Loi***

1. Les **journalistes*** veilleront particulièrement à s'abstenir des actions interdites suivantes :

- a. sciemment poser des actes, exécuter des transactions, placer des ordres ou conclure des accords qui :
 - (i) utilisent ou non des moyens trompeurs,
 - donnent ou peuvent donner des signaux faux ou trompeurs sur l'offre, la demande ou le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ;
 - maintiennent le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel (à moins qu'il apparaisse plausible que les mobiles sont légitimes et que les transactions ou les ordres en question répondent aux pratiques normales sur le marché concerné, tels qu'elles sont reconnues par l'Autorité des services et marchés financiers (« FSMA ») ; et/ou
 - (ii) influencent ou peuvent influencer, de façon artificielle ou anormale, par le recours à un moyen mensonger, l'activité du marché, le cours d'un instrument financier, le volume de la transaction d'un instrument financier ou le niveau d'un indice du marché.
- b. diffuser sciemment des informations ou des rumeurs qui donnent ou peuvent donner des signaux faux ou trompeurs sur des instruments financiers.

⁷ La manipulation de marché est essentiellement réglementée par les articles 25§3 et 39§1 et suivants de la **Loi*** du 2 août 2002, *op. cit.*, (voy. note 2).

Les éventuels manquements des **journalistes*** dans la vérification des informations s'apprécie au regard des dispositions contenues dans le Code de déontologie journalistique et des Directives et autres Recommandations prises par le CDJ, sauf dans les deux situations suivantes où la faute est clairement établie au regard de la **Loi*** :

- si les **journalistes*** retirent, directement ou indirectement, un avantage ou des bénéfices de la divulgation ou de la diffusion des informations ;
 - si les **journalistes*** ont procédé à la divulgation ou à la diffusion dans l'intention d'induire le marché en erreur quant à l'offre, à la demande ou au cours d'instruments financiers⁸.
- c.** sciemment acheter ou se défaire ou conseiller à des tiers d'acheter ou de se défaire d'instruments financiers lorsque les **journalistes*** savent directement ou indirectement que va paraître ou sera diffusé, à propos de l'instrument financier ou de l'émetteur d'un instrument financier, un article, un communiqué ou une émission (comme une primeur, un conseil, une analyse, une interview, un reportage, etc.) qui pourrait avoir une influence sur l'activité du marché, l'indice du marché, le cours ou le volume de la transaction de l'instrument financier en question.

Il est également interdit aux **journalistes*** de tenter d'adopter des comportements précités, ainsi que d'y participer ou d'inciter ou de donner mission à des tiers d'y participer.

Les infractions aux dispositions sous les points 1 (opérations d'initié) et 2 (manipulations de marché) peuvent, le cas échéant, être punies de sanctions pénales et administratives.

⁸ **Règlement*** (UE) n° 596/2014, *op. cit.*, (voy. note 3), art. 21 ; **Loi*** du 2 août 2002, *op. cit.*, (voy. note 2), art. 25 §3 *in fine*.

II. Le Règlement* européen relatif aux abus de marché du 16 avril 2014 et le Règlement délégué* européen du 9 mars 2016

Outre le fait de consacrer, au niveau européen, l'interdiction pour les **journalistes*** de diffuser des informations ou des rumeurs fausses ou trompeuses sur le secteur boursier, le **Règlement*** européen relatif aux abus de marché dispose que les **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent des **recommandations d'investissements*** veillent à mentionner leurs intérêts et les éventuelles présences de conflits d'intérêts par rapport aux instruments financiers ou aux émetteurs visés par lesdites **recommandations d'investissement***⁹.

Le **Règlement*** prévoit aussi que, en principe, lorsque des informations sont diffusées et lorsque les recommandations sont produites/diffusées à des fins journalistiques, la diffusion d'information s'apprécie au regard des règles régissant la liberté d'expression et la liberté de la presse ainsi qu'au regard des règles déontologiques régissant l'activité journalistique¹⁰. Ce principe souffre toutefois de deux exceptions : d'une part, si les **journalistes*** ou les personnes qui y sont liées tirent – directement ou indirectement – un avantage ou des bénéfices de cette diffusion et, d'autre part, si la diffusion d'information a été réalisée dans le but d'induire le marché en erreur quant à l'offre, à la demande ou au cours d'instruments financiers¹¹.

Le **Règlement*** a également donné pour mission à l'Autorité Européenne des Marchés Financiers d'élaborer des projets de normes techniques permettant la présentation objective des **recommandations d'investissement*** et la communication d'intérêts particuliers et d'éventuels conflits d'intérêts. Par la suite, a été adopté le **Règlement délégué*** qui prévoit un ensemble de normes applicable aux **journalistes*** qui produisent et/ou diffusent des **recommandations d'investissement***.

Le **Règlement*** laisse néanmoins la possibilité à l'autorégulation de remplacer les normes contenues dans le **Règlement délégué*** par des normes d'autorégulation à condition qu'elles soient équivalentes, appropriées et aient des effets semblables à ceux des normes prévues par le **Règlement délégué***¹².

⁹ **Règlement*** (UE) n° 596/2014, *op. cit.*, (voy. note 3), art. 20.

¹⁰ **Règlement*** (UE) n° 596/2014, *op. cit.*, (voy. note 3), art. 21.

¹¹ *Ibidem.*

¹² **Règlement*** (UE) n° 596/2014, *op. cit.*, (voy. note 3), art. 20.

Il est prévu que les États Membres doivent communiquer le texte de cette réglementation équivalente appropriée à la Commission européenne¹³.

En l'absence d'autorégulation, le **Règlement délégué*** prévoit, en son chapitre II, des normes pour les personnes qui produisent des **recommandations d'investissement*** et qui diffusent les recommandations qu'elles ont elles-même produites et, en son chapitre III, des normes pour les personnes qui diffusent de telles recommandations produites par des tiers.

Premièrement, pour les **journalistes*** qui produisent eux-mêmes des **recommandations d'investissement***, le **Règlement délégué*** prévoit une série d'exigences. Entre autres, ils doivent : clairement mentionner leur identité, la fonction des personnes physiques participant à la production de la recommandation et, dans l'hypothèse où l'une des personnes participant à la production agit en vertu d'un contrat, le nom de la personne morale pour le compte de laquelle elle agit ; mentionner qu'ils sont soumis à des normes d'autorégulation journalistique et faire référence à ces normes ; clairement distinguer les faits des opinions ; indiquer clairement les sources d'importance quant au fond de la recommandation ; utiliser des sources fiables et dans le cas contraire, le mentionner dans la **recommandation d'investissement*** ; indiquer les principales méthodes d'évaluation utilisées ; indiquer clairement la date et l'heure de fin de production de la recommandation ; lorsque la recommandation a été communiquée à l'émetteur auquel elle se rapporte et qu'elle a été par la suite modifiée, faire une déclaration ; indiquer l'endroit où le lecteur peut trouver des informations sur les méthodes d'évaluation utilisées par le ou la **journaliste*** ; expliquer adéquatement la signification de toute recommandation émise (acheter, vendre, conserver, etc.) ainsi que la durée de l'investissement et un avertissement sur les risques ; indiquer la fréquence à laquelle la recommandation sera mise à jour ; lorsqu'une recommandation diffère d'une autre diffusée au cours des douze derniers mois sur le même instrument ou le même émetteur, indiquer les modifications survenues et la date des précédentes recommandations ; dresser la liste des recommandations qu'ils ont émises sur le même émetteur ou sur le même instrument financier au cours des douze derniers mois avec l'indication de plusieurs renseignements complémentaires ; mentionner toutes les relations/circonstances dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont de nature à porter atteinte à

¹³ *Ibidem.*

leur objectivité (intérêts et éventuels conflits d'intérêts) ; mentionner les intérêts et les conflits d'intérêts de toute personne (physique ou morale) à laquelle ils sont liés ; indiquer la date et l'heure de la première diffusion de la **recommandation d'investissement*** ; dans l'hypothèse où ils détiennent une position longue ou courte nette dépassant le seuil de 0,5% de la totalité du capital en actions émis de l'émetteur, faire une déclaration précisant si la position est longue ou courte, etc.

Deuxièmement, pour les **journalistes*** qui diffusent des **recommandations d'investissement*** produites par des tiers, le **Règlement délégué*** prévoit les exigences suivantes : indiquer leur identité ; communiquer les relations et circonstances susceptibles de porter atteinte à la présentation objective de la recommandation dont les intérêts et conflits d'intérêts concernant l'instrument financier ou l'émetteur auquel la recommandation se rapporte ; mentionner la date et l'heure de la première diffusion de la recommandation ; lorsqu'ils diffusent un résumé ou un extrait d'une **recommandation***, veiller à ce que le résumé/extrait soit clair, non trompeur et clairement identifié comme résumé/extrait, identifier clairement la **recommandation*** initiale et veiller à ce que les informations sur la personne qui a produit la recommandation soient disponibles pour le lecteur ; lorsqu'ils diffusent une recommandation substantiellement modifiée, indiquer clairement les modifications apportées. ■

PARTIE 3

LEXIQUE

Informations privilégiées : informations financières et/ou économiques qui, bien que non encore divulguées au public, sont précises, ont un rapport – direct ou indirect – avec un émetteur ou un instrument financier et, lors de leur divulgation au public, sont susceptibles d’avoir une influence notable sur le cours d’un instrument financier ou d’un instrument associé. L’information privilégiée est dans les faits plutôt une information « privilégiante » au sens où elle confère un avantage à celui qui en dispose.

Informations sous embargo : il s’agit soit des communiqués qui sont placés expressément sous embargo par leur émetteur, soit des communiqués envoyés aux médias durant les heures de Bourse et pour lesquels l’émetteur les prie d’attendre la levée de l’embargo pour les divulguer, qui a lieu généralement après les heures de Bourse.

Journaliste : est journaliste toute personne, quel que soit son statut professionnel ou social, qui contribue directement à la collecte, au traitement éditorial, à la production et/ou à la diffusion d’informations, par l’intermédiaire d’un média, à destination d’un public et dans l’intérêt de celui-ci.

Loi : la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, *M.B.*, 4 septembre 2002.

Manipulations de marché : ensemble d’opérations ayant pour objectif de fausser le cours du marché en diffusant des informations qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur la situation des entreprises et/ou des instruments financiers.

Personne juridique (à laquelle le ou la journaliste est lié(e)) : il s’agit d’une personne juridique dans laquelle le ou la journaliste détient une participation notable.

Recommandation d’investissement : article ou contribution journalistique qui recommande de manière expresse l’achat, la vente ou la conservation d’un instrument financier spécifique et dont on peut clairement déduire

que le conseil d'achat, de vente ou de conservation constitue l'objectif de l'article, de la publication ou de l'émission.

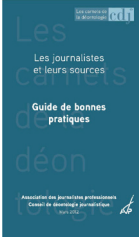
Règlement : le Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (« Règlement relatif aux abus de marché ») et abrogeant la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, *J.O.U.E.*, 12 juin 2014, L173/1.

Règlement délégué : le Règlement délégué (UE) 2016/958 de la Commission du 9 mars 2016 complétant le Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation définissant les modalités techniques de présentation objective de recommandations d'investissement ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement et la communication d'intérêts particuliers ou de l'existence de conflits d'intérêts, *J.O.U.E.*, 17 juin 2016, L160/15. ■

Les Carnets de la déontologie :



**Les forums ouverts sur les sites
des médias
Novembre 2011**



**Les journalistes et leurs sources
Guide de bonnes pratiques
Mars 2012**



**Code de déontologie journalistique
Octobre 2013 (mis à jour en
septembre 2023)
(Existe aussi en version allemande)**



**L'identification des personnes
physiques dans les médias
Décembre 2014**



**Informer en situation d'urgence
Juin 2015**



La distinction entre publicité et journalisme
Décembre 2010 (complétée en février 2015)



L'information relative aux personnes étrangères ou d'origine étrangère
et aux thèmes assimilés
Mai 2016



L'obligation de rectification
Juin 2017
(Existe aussi en version allemande)



La couverture des campagnes électorales dans les médias
Novembre 2011 (mise à jour en juillet 2023)
(Existe aussi en version allemande)



Le traitement journalistique des violences de genre
Juin 2021
(Existe aussi en version allemande)

Conseil de déontologie journalistique
Editeur responsable : Muriel Hanot, AADJ-CDJ
155, rue de la Loi, bte 103, 1040 Bruxelles
Tél +32 2 280.25.14 - cdj@lecdj.be
www.lecdj.be

