



FSMA_2015_18 du 10/12/2015

Recommandations en matière de communiqués de presse relatifs aux notifications de transparence

(article 14, alinéa 1^{er} de la loi du 2 mai 2007)

Champ d'application :

Le champ d'application des présentes recommandations est identique à celui de la réglementation en matière de transparence¹.

Résumé/Objectifs :

Dans le prolongement du Guide pratique FSMA/2011_08 du 10 novembre 2011, la FSMA a procédé à un examen approfondi d'un certain nombre de communiqués de presse relatifs aux notifications de transparence.

La présente communication a pour but de permettre aux sociétés d'établir des communiqués complets, clairs, uniformes et, par conséquent, plus accessibles à leurs utilisateurs.

1. RAPPEL DE LA RÈGLE

La réglementation en matière de transparence impose aux personnes qui détiennent une participation dans une société cotée de faire part, dans certaines circonstances, de cette participation tant à la FSMA qu'à la société concernée. Cette communication est opérée au moyen de notifications (de transparence) dont le contenu est déterminé par la réglementation en question.

La société est ensuite tenue de rendre publiques les informations contenues dans les notifications qu'elle a reçues. L'article 14, alinéa 1^{er} de la loi du 2 mai 2007² stipule en effet que :

« Sans préjudice de l'application de la législation relative à la publication des informations privilégiées, l'émetteur qui a reçu une notification publie *toutes* les informations contenues dans la notification au plus tard dans les trois jours de cotation qui suivent sa réception (c'est nous qui soulignons). »

¹ Pour plus d'informations à cet égard, voir Guide pratique FSMA/2011_08 du 10 novembre 2011 : « La réglementation en matière de transparence (Titre II de la loi du 2 mai 2007 et arrêté royal du 14 février 2008) » ainsi que le formulaire de notification standard TR-1 BE disponible sur le site web de la FSMA (<http://www.fsma.be/fr/Supervision/fm/gv/ah/circmedprak.aspx>).

² Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, M.B., 12 juin 2007. Le texte coordonné de cette loi est disponible sur le site web de la FSMA (<http://www.fsma.be/fr/Supervision/fm/gv/ah/wetteksten/wetgeving.aspx>).

Ainsi, l'émetteur qui a reçu une notification est tenu de publier toutes les informations qu'elle contient, et ce par le biais d'un communiqué de presse. Les communiqués de presse publiés par les émetteurs sur la base de cette disposition seront désignés ci-dessous par « communiqués transparence ».

2. ANALYSE DES *COMMUNIQUEÉS TRANSPARENCE*

2.1. Contexte

Dans le cadre de son contrôle du respect de la réglementation en matière de transparence, la FSMA examine régulièrement les *communiqués transparence*.

Après plusieurs années d'application de ladite réglementation, la FSMA a estimé qu'il était utile de procéder à un examen systématique des *communiqués transparence* publiés sur une période déterminée afin de détecter d'éventuels problèmes récurrents et, le cas échéant, d'y remédier en proposant des recommandations en la matière.

2.2. Description de l'échantillon

La FSMA a examiné les derniers *communiqués transparence* publiés par les sociétés dont les actions sont cotées sur Euronext Brussels (en ce compris les SIR, une PRICAF et la Banque Nationale de Belgique) avant le 19 février 2015.

L'échantillon analysé est composé de 114 *communiqués transparence*. Ils ont été examinés dans une seule langue.

2.3. Principales constatations

2.3.1. Remarque quant aux chiffres et pourcentages

Les chiffres et pourcentages mentionnés ci-dessous doivent être considérés comme des estimations raisonnables, dans la mesure où ils résultent d'un examen nécessairement empreint d'une part de subjectivité³.

2.3.2. Constat général

La FSMA a constaté que de nombreuses sociétés cotées fournissent des informations relativement claires et complètes dans leurs *communiqués transparence*. Toutefois, la FSMA a également relevé différents points d'attention et estime dès lors que la qualité des *communiqués transparence* pourrait être améliorée à différents égards.

2.3.3. Points d'attention

2.3.3.1. Quant au fond

La FSMA a d'abord examiné si les *communiqués transparence* reprenaient bien l'intégralité des informations contenues dans les notifications correspondantes (et ce conformément à l'article 14, alinéa 1^{er} de la loi du 2 mai 2007).

La FSMA a constaté que, dans un nombre important de cas, les *communiqués transparence* ne reprennent pas l'intégralité des informations contenues dans les notifications correspondantes.

³ En effet, l'appréciation du caractère clair et/ou complet d'une mention ou d'une rubrique peut varier d'une personne à l'autre.

A cet égard, la FSMA a notamment constaté que, sur les 114 *communiqués transparence* examinés :

- 44 (soit 39 %) ne mentionnent pas le motif de la notification ;
- 43 (soit 38 %) ne mentionnent pas le dénominateur ;
- 40 (soit 35 %) ne mentionnent pas le seuil de participation franchi ;
- 39 (soit 34 %) ne mentionnent pas la date de la notification correspondante⁴ ou mentionnaient une date erronée⁵ ;
- 32 (soit 28 %) ne mentionnent pas la date du franchissement de seuil ou mentionnent une date erronée⁶ ;
- 25 (soit 22 %) ne reprennent pas les informations supplémentaires de la notification ;
- 19 (soit 17 %) ne mentionnent pas l'ensemble des maillons de la chaîne de contrôle ;
- 18 (soit 16 %) ne mentionnent pas la personne détenant le contrôle ultime ;
- 2 (soit 2 %) ne mentionnent pas le nom de l'actionnaire concerné.

2.3.3.2. Quant à la forme

La FSMA a ensuite examiné la forme des *communiqués transparence* (clarté, format, mentions permettant d'identifier la nature du communiqué, ...). Elle a constaté d'emblée une grande diversité dans la forme générale des *communiqués transparence* (mentions, *layout*, reprise ou non en annexe de la notification, ...).

A cet égard, la FSMA a notamment constaté que certaines sociétés reprennent peu d'informations dans le *communiqué transparence* lui-même, et renvoient pour le surplus vers leur site web sur lequel la notification (à savoir le formulaire TR-1 BE) est consultable⁷. Cette pratique est difficilement défendable compte tenu de la formulation de l'article 14, alinéa 1^{er} de la loi du 2 mai 2007, d'autant que le formulaire TR-1 BE n'a pas été conçu pour être publié tel quel.

La FSMA a en outre constaté que, sur les 114 *communiqués transparence* examinés :

- 55 (soit 48 %) renvoient vers la notification elle-même, telle que reprise sur le site web de l'émetteur ;
- 52 (soit 46 %) ne mentionnent pas l'heure de publication ;
- 30 (soit 26 %) ne portent pas la mention « communiqué de presse » (ou similaire) ;
- 17 (soit 15 %) ne mentionnent pas les coordonnées d'une personne de contact ;

⁴ La date de la notification est celle de sa signature, telle que mentionnée à la fin du formulaire TR1-BE, et non la date de réception de la notification par la société ou une quelconque autre date.

⁵ Une date s'écartant de un ou deux jours de la date exacte de la notification a néanmoins été considérée comme correcte.

⁶ Une date s'écartant de un ou deux jours de la date exacte du franchissement de seuil a néanmoins été considérée comme correcte.

⁷ La FSMA a considéré, dans les estimations ci-dessous, que les informations uniquement reprises dans la notification disponible sur le site web, à laquelle le *communiqué transparence* renvoie, n'étaient pas reprises dans le communiqué lui-même.

- 12 (soit 11 %) décrivent la structure de l'actionnariat après l'opération ayant donné lieu à notification ;
- 12 (soit 11 %) reprennent en annexe la notification correspondante ;
- 10 (soit 9 %) ne portent pas la mention « information réglementée » ;
- 9 (soit 8 %) ne portent pas le titre « notification de transparence » (ou similaire) ;
- 3 (soit 3 %) reprennent en annexe une notification de transparence qui n'est pas (ou peu) lisible ;
- 3 (soit 3 %) ne sont pas de véritables *communiqués transparence*, dans la mesure où la société se contente de publier le formulaire de notification, ou de décrire la structure de l'actionnariat après l'opération ayant donné lieu à notification ;
- 2 (soit 2 %) ne mentionnent pas la date à laquelle ils ont été publiés.

3. RECOMMANDATIONS

3.1. Objectifs

Les recommandations formulées ci-dessous ont pour but que les *communiqués transparence* soient à l'avenir :

(i) complets ;

Un *communiqué transparence* qui reprend toutes les informations reprises dans la notification (ainsi que l'exige la loi) suscitera moins de questions dans le chef de son utilisateur et ne le contraindra pas à se référer à d'autres sources (notification elle-même, site web de l'émetteur, ...) pour en saisir pleinement le contenu.

(ii) clairs ;

Un *communiqué transparence* dont la présentation générale est claire (rubriques de la notification bien identifiées, absence de longs textes compacts, ...) sera d'une lecture plus aisée.

(iii) uniformes ;

Si les *communiqués transparence* de toutes les sociétés cotées sont uniformes (*layout* identique ou similaire, ordres des rubriques identique, ...), l'utilisateur de ces communiqués (éventuellement détenteurs de titres de plusieurs sociétés cotées) ne sera pas contraint de tenir compte des éventuelles spécificités des *communiqués transparence* de l'un ou l'autre émetteur.

En d'autres termes, des communiqués complets, clairs et uniformes seront plus accessibles (ou *user friendly*).

3.2. Recommandations

3.2.1. Recommandation générale

La FSMA recommande aux sociétés cotées de reprendre dans le *communiqué transparence* l'intégralité des mentions contenues dans la notification correspondante.

Toutefois, dans l'hypothèse où certaines rubriques de la notification n'ont pas été remplies, celles-ci ne doivent pas être mentionnées dans le *communiqué transparence*.

3.2.2. Recommandations particulières

La FSMA recommande aux sociétés cotées de :

- (i) mentionner dans leurs *communiqués transparence* la date et l'heure de publication du communiqué⁸, les mentions « communiqué de presse » et « information réglementée » ainsi qu'un intitulé du type « notification de transparence »⁹ ;
- (ii) utiliser un *layout* clair et lisible (éviter les longs textes compacts, ...) ;
- (iii) utiliser exclusivement les termes « droits de vote » (et non « actions, « titres », ...) ;
- (iv) reprendre systématiquement et intégralement, dans leurs *communiqués transparence*, les mentions des notifications relatives à la chaîne de contrôle, ainsi que les informations supplémentaires.

D'autre part, la FSMA recommande aux émetteurs de diffuser les *communiqués transparence* en principe après la fermeture de la bourse (c'est-à-dire après 17h40) afin que ces informations puissent être reproduites par tous les types de médias. Si, toutefois, cela n'est pas possible, il est recommandé de libérer l'information au plus tard 30 minutes avant l'ouverture des marchés (c'est-à-dire au plus tard à 8h30).

3.3. Modèle de *communiqué transparence*

La FSMA recommande aux sociétés cotées d'utiliser le modèle de *communiqué transparence* tel que repris ci-dessous, lequel illustre les recommandations décrites ci-dessus.

Certaines mentions et/ou rubriques de ce modèle ne sont pas à strictement parler requises par la réglementation, ni reprises dans le formulaire TR-1 BE. La FSMA estime néanmoins que la présence de ces rubriques est conforme aux objectifs tels que décrits ci-dessus.

⁸ La date de publication du *communiqué transparence* doit être clairement distinguée de la date de franchissement de seuil ou de la signature de la notification.

⁹ Pour les mentions obligatoires à reprendre sur un communiqué de presse relatif à une information réglementée, voir Circulaire FSMA/2012_01 du 11 janvier 2012 : « Obligations incombant aux émetteurs cotés sur un marché réglementé », point 7.2.2.2., pp. 36 et 37 (<http://www.fsma.be/fr/Supervision/fm/gv/info/circmedprak.aspx>).

MODELE DE COMMUNIQUE TRANSPARENCE

[Nom de l'émetteur + marché(s) sur le(s)quel(s) les actions sont cotées]

Communiqué de presse

Information réglementée

[Jour et heure de publication du communiqué]

Publication relative à une notification de transparence

(article 14, alinéa 1^{er} de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes)

1. Résumé de la notification¹⁰

[Exemple : [Nom de l'émetteur] a reçu une notification de transparence datée du [date de la signature de la notification¹¹], dont il résulte que, suite à une acquisition d'actions réalisée en date du [date de la transaction], [nom de l'actionnaire] détient désormais [x] % des droits de vote de la société. Il a ainsi franchi le seuil de participation de [x] %.]

2. Contenu de la notification¹²

La déclaration datée du [date de la signature de la notification] comprend les informations suivantes :

- Motif de la notification

[Reproduction du contenu de la rubrique 3) du formulaire TR-1 BE.]

- Notification par

[Reproduction du contenu de la rubrique 4) du formulaire TR-1 BE.]

- Personnes(s) tenue(s) à notification

[Reproduction du contenu de la rubrique 5) du formulaire TR-1 BE.]

- Cédant(s) des droits de vote

[Reproduction du contenu de la rubrique 6) du formulaire TR-1 BE¹³.]

- Date de la transaction

[Reproduction du contenu de la rubrique 7) du formulaire TR-1 BE.]

- Seuil franchi (en %)

[Reproduction du contenu de la rubrique 8) du formulaire TR-1 BE.]

[Mention des éventuels seuils statutaires.]

¹⁰ Le résumé doit permettre à l'utilisateur du *communiqué transparence* de comprendre l'opération ayant donné lieu à notification et ses impacts pour l'actionnaire concerné.

¹¹ Et non la date de réception de la notification, ou une quelconque autre date (voir ci-dessus).

¹² Les rubriques (et tableaux) de la notification qui n'ont pas été remplies ne doivent pas être mentionnées dans le *communiqué transparence* (voir ci-dessus). En outre, il est entendu que le contenu des rubriques (remplies) du formulaire TR-1 BE doit être reproduit dans son intégralité.

¹³ Dans la pratique, cette rubrique est très rarement remplie.

- Dénominateur
[Reproduction du contenu de la rubrique 9) du formulaire TR-1 BE.]
 - Détails de la notification
[Reproduction des tableaux repris en rubriques 10) A) et B) du formulaire TR-1 BE.]
 - Chaîne des entreprises contrôlées par l'intermédiaire desquelles la participation est effectivement détenues (le cas échéant)
[Reproduction du contenu de la rubrique 11) du formulaire TR-1 BE.]
 - En cas de droits de vote détenus suite à une procuration en vue d'une seule AG
[Reproduction du contenu de la rubrique 12) du formulaire TR-1 BE¹⁴.]
 - Informations supplémentaires
[Reproduction du contenu de la rubrique 13) du formulaire TR-1 BE.]
3. Divers
- Le présent communiqué est consultable sur le site web de [nom de l'émetteur] via ce lien [lien vers le communiqué].
 - [Si la notification est reprise sur le site web de l'émetteur] La notification est consultable sur le site web de [nom de l'émetteur] via ce lien [lien vers le fichier pdf de la notification].
 - Personne(s) de contact :
[Nom(s), adresse(s) e-mail, et n° de téléphone de la/des personne(s) de contact compétentes pour répondre à toute question relative au *communiqué transparence*, à la notification et à la structure de l'actionnariat]
 - [Si l'émetteur le souhaite] A propos de [nom de l'émetteur] :
[Paragraphe décrivant les activités de l'émetteur.]

¹⁴ Dans la pratique, cette rubrique est très rarement remplie.