

FSMA_2012_01 du 11 janvier 2012 (mise à jour du 15 avril 2025)

Obligations incombant aux émetteurs cotés sur un marché réglementé

Champ d'application:

Les émetteurs dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé

Résumé/Objectifs:

Cette circulaire a pour objet d'explicitier l'application de la réglementation

Structure:

1. CHAMP D'APPLICATION.....	5
1.1. <i>Champ d'application ratione personae</i>	5
1.1.1. Principe général.....	5
1.1.2. Précision	5
1.1.3. Concept d'État membre d'origine	5
1.1.4. Marché réglementé.....	6
1.2. <i>Champ d'application ratione materiae</i>	6
2. PRINCIPE GENERAL DE LA REGLEMENTATION	8
3. OBLIGATIONS A L'EGARD DES DETENTEURS DE TITRES	9
3.1. <i>Champ d'application ratione personae</i>	9
3.2. <i>Contenu des obligations</i>	9
3.2.1. Egalité de traitement.....	9
3.2.2. Mise à disposition des moyens et informations nécessaires.....	9
3.2.3. Informations dont les détenteurs de titres doivent disposer pour exercer leurs droits	9
3.2.4. Service financier	10
3.2.5. Informations relatives aux droits liés à la détention des titres.....	10
3.2.6. Formulaires de procuration.....	11
3.3. <i>Moment et mode de publication</i>	11
3.3.1. Règles	11
3.3.2. Possibilité de choix	11
3.4. <i>Exemptions</i>	12
3.4.1. Détenteurs de titres de créance d'une valeur nominale d'au moins 100.000 euros...	12
3.4.2. Emetteurs relevant de pays tiers	12
4. OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES.....	13
4.1. <i>Champ d'application ratione personae</i>	13
4.2. <i>Contenu des obligations</i>	13

4.3.	<i>Moment et mode de publication</i>	15
4.3.1.	Règle : dès que possible	15
4.3.2.	Report de publication.....	15
4.4.	<i>Mesures préventives visant à lutter contre les abus de marché</i>	17
5.	OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATIONS PERIODIQUES.....	18
5.1.	<i>Champ d'application ratione personae</i>	18
5.2.	<i>Contenu des obligations</i>	18
5.2.1.	Rapport financier annuel.....	18
5.2.2.	Communiqué annuel	23
5.2.3.	Rapport financier semestriel	26
5.2.4.	Rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements	29
5.3.	<i>Moment et mode de publication</i>	29
5.3.1.	Rapport financier annuel.....	29
5.3.2.	Communiqué annuel	30
5.3.3.	Rapport financier semestriel	30
5.3.4.	Rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements	30
5.3.5.	Publication de données chiffrées à un autre moment.....	30
5.4.	<i>Exemptions</i>	30
5.4.1.	Emetteurs relevant de pays tiers	30
5.4.2.	Exception	31
6.	AUTRES OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATIONS.....	32
6.1.	<i>Champ d'application ratione personae</i>	32
6.2.	<i>Contenu des obligations</i>	32
6.2.1.	Etat membre d'origine	32
6.2.2.	Modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres	32
6.2.3.	Documents destinés à être présentés à l'assemblée générale.....	33
6.2.4.	Rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé.....	33
6.2.5.	Procès-verbaux des assemblées générales	33
6.3.	<i>Moment et mode de publication</i>	33
6.3.1.	Etat membre d'origine	33
6.3.2.	Modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres	33
6.3.3.	Documents destinés à être présentés à l'assemblée générale.....	33
6.3.4.	Rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé.....	33
6.3.5.	Procès-verbaux des assemblées générales	34
7.	PUBLICATION ET STOCKAGE.....	35
7.1.	<i>Champ d'application ratione personae</i>	35
7.2.	<i>Diffusion et stockage</i>	35
7.2.1.	Distinction	35
7.2.2.	Diffusion	35
7.2.3.	Stockage	39
7.3.	<i>Informations à communiquer à la FSMA</i>	43
7.4.	<i>Emploi des langues</i>	43

8. ROLE DE LA FSMA.....	44
8.1. <i>Cadre et objectifs du contrôle</i>	44
8.2. <i>Transmission des informations à la FSMA.....</i>	44
8.2.1. Moment de la transmission	44
8.2.2. Mode de transmission.....	45
8.3. <i>Organisation du contrôle.....</i>	45
8.3.1. Surveillance de la transparence des marchés	45
8.3.2. Contrôle du contenu des informations	45
8.4. <i>Pouvoirs d'investigation</i>	46
8.5. <i>Mesures.....</i>	46
8.5.1. Ordonner de rendre des informations publiques	46
8.5.2. Publier un avertissement	46
8.5.3. Imposer la transmission préalable de documents	47
8.5.4. Suspendre ou interdire la négociation d'un instrument financier.....	47
8.5.5. Astreinte et amende administrative	47

OBJECTIF ET STRUCTURE DE LA CIRCULAIRE

Les obligations incombant aux sociétés cotées en bourse - qui résultent de la transposition en droit belge de la directive européenne Transparence¹ - trouvent leur fondement légal dans le chapitre II de la loi du 2 août 2002² et dans un arrêté d'exécution de cette loi, à savoir l'arrêté royal du 14 novembre 2007³. Leurs obligations en ce qui concerne la publication d'informations privilégiées et l'adoption de mesures préventives visant à lutter contre les abus de marché découlent du règlement relatif aux abus de marché (ci-après « le règlement MAR »)⁴ et des dispositions prises pour son exécution.

La présente circulaire est prise en application de l'article 49, § 3, de la loi du 2 août 2002. Son objectif est d'explicitier l'application de la réglementation.

Elle décrit le **champ d'application** de la réglementation (chapitre 1), le **principe général de la réglementation** (chapitre 2), les **obligations en matière de contenu** (chapitres 3 à 6), ainsi que les **obligations en matière de publication et de stockage** des informations (chapitre 7).

Les obligations en matière de contenu englobent :

- les obligations à l'égard des détenteurs de titres (chapitre 3);
- les obligations en matière d'informations privilégiées (chapitre 4);
- les obligations en matière d'informations périodiques (chapitre 5);
- d' « autres » obligations en matière d'informations (chapitre 6).

La description donnée tient chaque fois compte de l'interprétation faite par la FSMA des règles applicables⁵, ainsi que des recommandations qu'elle a émises en la matière. La circulaire commente, en outre, le **rôle dévolu à la FSMA** dans ce domaine (chapitre 8).

Les références aux dispositions législatives pertinentes sont indiquées dans la marge. Dans ces références, « L. » renvoie à la loi du 2 août 2002, « AR » à l'arrêté royal du 14 novembre 2007 et « MAR » au règlement relatif aux abus de marché.

La présente circulaire ne traite pas des règles particulières en matière de communication d'informations (fixées dans des lois, arrêtés royaux, ...) auxquelles seraient soumises certaines catégories d'émetteurs.

¹ Directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE (ci-après « la directive Transparence »), modifiée en dernier lieu par les directives 2022/2464/UE (CSRD) et 2023/2864/UE (ESAP).

² Loi relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Le texte coordonné du chapitre II est disponible sur le site web de la FSMA.

³ Arrêté royal relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

⁴ Règlement (UE) n° 596/2014 relatif aux abus de marché.

⁵ Dans la mesure où la réglementation actuelle comporte des règles qui existaient déjà auparavant, l'interprétation que la FSMA a faite de ces règles dans le passé sur la base de cas individuels (et qui est exposée notamment dans ses rapports annuels) reste pertinente.

1. CHAMP D'APPLICATION

1.1. CHAMP D'APPLICATION RATIONE PERSONAE

1.1.1. Principe général

Art. 2 AR

§ 1^{er}, 8^o+ § 2

L'arrêté royal du 14 novembre 2007 est applicable aux « **émetteurs** », à savoir :

- aux personnes physiques ou entités juridiques⁶ régies par le droit public ou privé, en ce compris les Etats, dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché réglementé ;
- aux personnes physiques ou entités juridiques qui ont émis des instruments financiers, dans le cas où des **certificats** représentatifs de ces instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché réglementé, que ces instruments financiers soient admis ou non à la négociation sur un marché réglementé et même si ces certificats sont émis par une autre personne physique ou entité juridique.

1.1.2. Précision

La réglementation précise, pour chaque obligation d'information, les émetteurs auxquels elle est applicable.

Art. 17(1) MAR

3^e alinéa

En ce qui concerne les informations privilégiées (cf. infra, chapitre 4), la réglementation s'applique en principe aux **émetteurs d'instruments financiers admis, à leur demande ou avec leur accord, à la négociation sur un marché réglementé belge**.

Art. 3 AR

Les autres obligations d'information (cf. infra, chapitres 3, 5 et 6) s'appliquent en principe aux **émetteurs de titres⁷ admis à la négociation sur un marché réglementé**, que cette admission ait été **opérée ou non à leur demande ou avec leur accord⁸**.

Le champ d'application *ratione personae* des obligations concernées est, dans la présente circulaire, indiqué de manière précise au début de chaque chapitre.

1.1.3. Concept d'État membre d'origine

Pour les obligations d'information autres que celles relatives à la publication des informations privilégiées, une distinction est opérée selon qu'il s'agit d'émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'origine ou d'émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'accueil.

Art. 10 L.

§ 3

La Belgique est l'**Etat membre d'origine** dans les cas suivants :

- lorsqu'il s'agit d'**émetteurs d'actions** ou d'**émetteurs de titres de créance** d'une valeur nominale unitaire **inférieure à 1.000 euros**, dans la mesure où :
 - ces émetteurs ont leur siège statutaire en Belgique ;
 - ces émetteurs ont leur siège statutaire dans un pays tiers et ont choisi la Belgique comme Etat membre d'origine parmi les Etats membres dans lesquels leurs titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé ;

⁶ Cette notion est définie à l'article 2, § 1^{er}, 19^o, de l'arrêté.

⁷ Cette notion est définie à l'article 2, § 1^{er}, 1^o, de l'arrêté.

⁸ A l'exception des parts d'organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé.

- lorsqu'il s'agit d'**émetteurs d'autres titres** qui ont **choisi** la Belgique comme Etat membre d'origine, ce qu'ils sont autorisés à faire sur la base de deux critères, à savoir s'ils ont leur siège statutaire en Belgique ou si leurs titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé belge⁹.

1.1.4. Marché réglementé

Art. 2 L. Pour la définition de « marché réglementé », l'on se reportera à l'article 2, 3°, 5° et 6°, de la loi du 2 août 2002.

1.2. CHAMP D'APPLICATION RATIONE MATERIAE

L'arrêté opère une distinction entre « les informations réglementées » et « toutes les informations visées par le présent arrêté ».

Art. 2 AR
§ 1^{er}, 9°

Sont considérés comme des « **informations réglementées** » :

- le communiqué annuel (article 11) ;
- le rapport financier annuel (article 12) ;
- le rapport financier semestriel (article 13) ;
- les informations trimestrielles (fournies sur base volontaire) (article 2, § 1^{er}, 23°) ;
- le rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements (article 14) ;
- les modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres (article 15) ;
- les rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé (article 16, 2°) ;
- les procès-verbaux des assemblées générales (article 16, 3°) ;
- les informations à fournir aux détenteurs de titres (article 7) ;
- les informations privilégiées telles que visées à l'article 7 du règlement MAR ;
- la mention du fait que la Belgique est l'Etat membre d'origine (article 4) ;
- toutes les autres informations que les émetteurs doivent publier conformément aux modalités exposées au point 7.2.2 de la présente circulaire.

Relèvent de cette dernière catégorie :

- les informations que les émetteurs doivent rendre publiques en application de l'article 23 de l'arrêté royal du 14 février 2008 relatif à la publicité des participations importantes, plus précisément toutes les informations contenues dans les notifications de transparence, certaines données chiffrées (comme le dénominateur) et les éventuels seuils statutaires ;
- les communiqués portant sur l'acquisition et l'aliénation de titres propres¹⁰.

L'expression « **toutes les informations visées par le présent arrêté** », qui figure notamment aux articles 41, 42 et 43 de l'arrêté, est plus large ; outre les informations réglementées, elle englobe en effet aussi :

- les formulaires de procuration (article 8) ;
- les documents destinés à être présentés à l'assemblée générale (article 16, 1°) ;

⁹ Pour être complet, il y a lieu de préciser que la Belgique peut également être l'Etat membre d'origine pour les émetteurs qui ne respectent pas leur obligation de rendre public le choix de leur Etat membre d'origine (article 10, § 3bis, de la loi).

¹⁰ Articles 8:2 à 8:5 (acquisition) et articles 8:6 et 8:7 (aliénation) de l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations (ci-après « l'AR CSA »).

- le calendrier financier (article 41) ;
- certains prospectus (article 41) ;
- les informations à faire figurer dans le rapport de gestion (article 34)¹¹.

La **raison de cette distinction** réside dans le fait que **toutes les informations ne sont pas soumises aux mêmes modalités de publication**. Seules les informations réglementées doivent être rendues publiques selon les modalités exposées au chapitre 7 (point 7.2.2.).

¹¹ Ces informations relèvent finalement aussi des informations réglementées, dans la mesure où elles font partie du rapport de gestion qui, à son tour, constitue un élément du rapport financier annuel.

2. PRINCIPE GENERAL DE LA REGLEMENTATION

Art. 5 AR

Les émetteurs dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine, mettent à la disposition du public toutes les **informations nécessaires** à la **transparence**, à l'**intégrité** et au **bon fonctionnement** des marchés.

L'information donnée est **fidèle, précise et sincère**.

Elle permet aux détenteurs de titres et au public d'apprécier l'**influence** qu'elle a sur la **situation**, l'**activité** et les **résultats** de l'émetteur.

La FSMA estime que, pour permettre cette appréciation, l'information ayant une influence sur la situation, l'activité et les résultats de l'émetteur contiendra logiquement une évaluation chiffrée de celle-ci.

3. OBLIGATIONS A L'EGARD DES DETENTEURS DE TITRES

3.1. CHAMP D'APPLICATION RATIONE PERSONAE

Ces obligations sont applicables aux **émetteurs** dont les **titres** sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine.

3.2. CONTENU DES OBLIGATIONS

3.2.1. Egalité de traitement

Art. 6 AR

Les émetteurs assurent l'égalité de traitement de tous les détenteurs de titres qui se trouvent dans une situation identique.

La manière dont la FSMA conçoit le principe de l'égalité de traitement, est exposée dans ses rapports annuels ou dans des opinions publiées sur son site web.

3.2.2. Mise à disposition des moyens et informations nécessaires

Art. 7 AR
§ 1^{er}

L'arrêté impose aux émetteurs de veiller à ce que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre aux détenteurs de titres d'exercer leurs droits soient disponibles en Belgique et à ce que l'intégrité des données soit préservée.

3.2.3. Informations dont les détenteurs de titres doivent disposer pour exercer leurs droits¹²

Art. 7 AR
§§ 2 et 3

Les détenteurs de titres doivent être informés pour pouvoir exercer leurs droits.

Les émetteurs d'**actions** doivent rendre publiques des informations sur :

- le lieu, le moment et l'ordre du jour des assemblées générales des actionnaires ;
- le nombre total d'actions et de droits de vote ;
- le droit des actionnaires de participer à des assemblées générales d'actionnaires.

Les émetteurs de **titres de créance** doivent rendre publiques des informations sur :

- le lieu, le moment et l'ordre du jour des assemblées générales des détenteurs de titres de créance ;
- le droit des détenteurs de titres de créance de participer à des assemblées générales de détenteurs de titres de créance.

Pour les émetteurs belges, il s'agit d'une matière régie par le CSA et, le cas échéant, par les statuts.

La FSMA tient à attirer l'attention des émetteurs sur l'obligation de mentionner, dans la convocation à l'assemblée générale, l'**ordre du jour** contenant l'indication des sujets à traiter ainsi que les **propositions de décision**¹³.

A cet égard, la FSMA a constaté que tous les émetteurs ne sont pas à même de mentionner le **nom** des **administrateurs** dont ils proposent la nomination à l'assemblée générale. Elle estime qu'il appartient aux émetteurs de mettre tout en œuvre pour faire en sorte que ces noms soient mentionnés dans les propositions de décision.

¹² Pour certains des aspects abordés dans ce point, il est recommandé aux émetteurs belges de consulter également le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (voir, par exemple, le Principe 8).

¹³ Article 7:129, § 2, 2°, CSA.

La FSMA a également constaté que les propositions de décision restent souvent vagues en ce qui concerne la **rémunération** du commissaire et celle des administrateurs. Or, l'article 3:65, § 2, du CSA dispose que l'assemblée générale établit les émoluments du commissaire. De même, les statuts des émetteurs prévoient généralement que les mandats des administrateurs sont rémunérés et que le montant (global) de la rémunération est fixé par l'assemblée générale. La FSMA estime que les détenteurs de titres doivent disposer de toutes les informations nécessaires pour pouvoir décider de leur participation ou non à l'assemblée générale et que cette dernière ne peut se prononcer en connaissance de cause sur la question susvisée que si les montants proposés sont mentionnés dans les propositions de décision.

Par ailleurs, les émetteurs, qui doivent nommer au moins trois **administrateurs indépendants**¹⁴ sont tenus de respecter les dispositions de l'article 7:87 du CSA et, par conséquent, de vérifier notamment si les candidats administrateurs remplissent au moins les critères prévus dans le Code de gouvernance d'entreprise 2020.

De plus, d'**autres recommandations en matière de convocations aux assemblées générales** sont reprises dans la communication FSMA_2013_06 du 27 février 2013, qui est disponible sur le site web de la FSMA.

3.2.4. Service financier

Art. 7 AR
§ 1^{er}, al. 2

Les émetteurs rendent publiques des informations sur la désignation d'un établissement financier comme mandataire auprès duquel les détenteurs de titres peuvent exercer leurs droits financiers en Belgique.

3.2.5. Informations relatives aux droits liés à la détention des titres

Art. 7 AR
§§ 2 et 3

Les détenteurs de titres doivent également recevoir des informations sur les droits liés à la détention des titres.

Les émetteurs d'actions doivent rendre publiques, notamment, des informations concernant l'attribution ou le **paiement de dividendes** et l'émission de nouvelles actions, y compris des informations sur les modalités éventuelles d'attribution, de souscription, d'annulation ou de conversion.

Les émetteurs de titres de créance doivent rendre publiques, notamment, des informations concernant le **paiement des intérêts**, concernant l'exercice des droits éventuels de conversion, d'échange, de souscription ou d'annulation et concernant le remboursement.

Pour les émetteurs belges, il s'agit là de matières régies notamment par le CSA et par la réglementation relative aux émissions.

La FSMA a constaté que la publication d'informations concernant le **paiement de dividendes (intérimaires)** pouvait prendre, chez les émetteurs, des formes très diverses, certains d'entre eux publiant à cet effet un communiqué de presse, d'autres se limitant à une indication dans leur calendrier financier, d'autres encore mentionnant cette information uniquement sur leur site web.

Ces informations revêtent toutefois une grande importance pour les investisseurs et, s'il existe des instruments dérivés liés aux actions en question, pour les acteurs sur les marchés de dérivés. La FSMA recommande dès lors aux émetteurs de publier, dans les meilleurs délais, des informations aussi précises que possible sur le paiement du dividende qui devra encore être approuvé par l'assemblée générale (notamment le montant proposé ainsi que l'*ex-date*, la date de paiement et (éventuellement) la *record date* proposées), soit via un communiqué de presse ad hoc, soit via le

¹⁴ Article 7:86/1 CSA.

calendrier financier, soit encore via le communiqué annuel, en apposant la mention « sous réserve d'approbation par l'assemblée générale ».

La FSMA estime que l'information relative à l'approbation du dividende doit être confirmée le plus rapidement possible après l'assemblée générale, par la voie d'un communiqué de presse établi conformément aux dispositions de l'article 36, § 3, de l'arrêté royal. Ce communiqué de presse fera en principe mention du montant du dividende, ainsi que de l'*ex-date*, de la date de paiement et (éventuellement) de la *record date*¹⁵.

Enfin, il va de soi que, sauf cas exceptionnels, l'*ex-date* ne peut être fixée à une date antérieure à celle de l'assemblée générale.

La FSMA demande d'être particulièrement attentif à la diffusion de ces informations en cas de paiement d'un dividende intérimaire.

3.2.6. Formulaires de procuration

Art. 8 AR
al. 1^{er}

Les émetteurs mettent un formulaire de procuration à la disposition de chaque personne autorisée à voter à une assemblée générale d'actionnaires ou de détenteurs de titres de créance.

3.3. MOMENT ET MODE DE PUBLICATION

3.3.1. Règles

Art. 7 AR
§ 1^{er} et 2

Les informations destinées aux détenteurs de titres sont rendues publiques **dans les meilleurs délais**, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**. Si le CSA prévoit des modalités ou délais spécifiques, les émetteurs belges doivent également s'y conformer.

Art. 8 AR
al. 1^{er}

Le formulaire de procuration est mis à la disposition de chaque personne autorisée à voter à une assemblée générale, **sur papier ou par voie électronique**, soit en même temps que l'avis de convocation de l'assemblée, soit plus tard, sur demande.

3.3.2. Possibilité de choix

Art. 9 AR

Les informations destinées aux détenteurs de titres **peuvent en outre – si l'émetteur le souhaite –** être transmises **par voie électronique** aux détenteurs en question, voire à d'autres personnes habilitées à exercer des droits de vote aux assemblées générales, pour autant que cette **décision** soit prise en assemblée générale et qu'un certain nombre de **conditions** soient remplies.

Il s'agit là **uniquement d'une autorisation** de transmettre des informations par voie électronique, qui n'exempte aucunement les émetteurs du respect des obligations éventuellement applicables en vertu du droit des sociétés. Les émetteurs de droit belge devront, le cas échéant, respecter les dispositions des articles 7:129 (actionnaires) et 7:165 (obligataires) du CSA.

Art. 2 AR
§ 1^{er}, 11°

La notion « **par voie électronique** » est définie comme signifiant « par les moyens électroniques de traitement (y compris la compression numérique), de stockage et de transmission des données par câble, ondes radio, technologie optique, ou par tout autre moyen électromagnétique ».

Art. 9 AR

Par les « **autres personnes habilitées à exercer des droits de vote** aux assemblées générales », il faut entendre, de l'avis de la FSMA, les personnes qui disposent de droits de vote sans pour autant posséder les titres sous-jacents qui confèrent le droit de vote. Cela implique une scission entre les

¹⁵ Ce communiqué de presse pourra bien entendu comporter également d'autres informations, comme par exemple des informations sur le renouvellement du mandat d'administrateurs, etc.

titres conférant le droit de vote, d'une part, et les droits de vote, d'autre part, laquelle peut par exemple se produire dans les cas décrits à l'article 7 de la loi du 2 mai 2007¹⁶ (nantissement, usufruit, dépôt, procuration,...).

L'une des conditions susvisées implique que des dispositions d'identification soient prévues afin que les détenteurs de titres ou les autres personnes habilitées à exercer des droits de vote soient **effectivement** informés¹⁷.

3.4. EXEMPTIONS

3.4.1. Détenteurs de titres de créance d'une valeur nominale d'au moins 100.000 euros

Art. 10 AR Dans le cas où **seuls** les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros¹⁸, sont invités à participer à une assemblée, l'émetteur peut choisir **n'importe quel Etat membre comme lieu de réunion**, à condition que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs de titres de créance d'exercer leurs droits soient disponibles dans cet Etat membre.

3.4.2. Emetteurs relevant de pays tiers

Art. 19 AR La FSMA peut exempter les émetteurs dont le siège statutaire est situé dans un pays tiers, du respect des obligations décrites dans ce chapitre, à condition que la législation du pays tiers en question impose des **obligations équivalentes** ou que l'émetteur se conforme à la législation d'un pays tiers qui impose des obligations équivalentes.

Art. 20 AR Un pays tiers est, plus précisément, réputé imposer des obligations équivalentes à celles exposées au point 3.2.3. en ce qui concerne le contenu des informations relatives aux assemblées générales si, en vertu de la législation de ce pays, un émetteur dont le siège statutaire est établi sur son territoire est tenu de fournir au moins des informations sur le lieu, le moment et l'ordre du jour des assemblées générales.

Art. 19 AR L'exemption accordée par la FSMA ne peut toutefois porter sur les modalités de publication et de stockage des informations ou sur les modalités de leur transmission à la FSMA.

¹⁶ Loi relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses.

¹⁷ Le considérant 22 de la directive Transparence précise que l'obligation d'informer efficacement les personnes précitées ne s'applique que dans la mesure où il est possible à l'émetteur de les identifier. Pour les personnes, autres que les détenteurs de titres, qui ont le droit d'exercer des droits de vote, cela sera par exemple possible si elles ont procédé à une notification de transparence.

¹⁸ Ou, s'agissant de titres de créance libellés dans une monnaie autre que l'euro, pour lesquels la contre-valeur de la valeur nominale unitaire à la date d'émission est équivalente à au moins 100.000 euros.

4. OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES

4.1. CHAMP D'APPLICATION RATIONE PERSONAE

Art. 17(1) MAR

3^e alinéa

Ces obligations sont en principe applicables aux **émetteurs**¹⁹ dont les **instruments financiers** sont admis, **à leur demande ou avec leur accord**, à la négociation sur un marché réglementé belge.

Le règlement MAR ne contient pas de disposition précise concernant le champ d'application *ratione personae*. Un règlement d'exécution²⁰ indique toutefois quelle est l'autorité de contrôle compétente pour veiller au respect des obligations d'information en cas de report de publication (cf. infra, point 4.3.2.). Selon ces règles, la FSMA est, dans pareil cas, l'autorité de contrôle compétente pour :

- les émetteurs belges dont les actions sont cotées sur un marché réglementé belge ;
- les émetteurs belges qui n'ont pas d'actions cotées sur une plateforme de négociation²¹ au sein de l'Union européenne, mais dont d'autres instruments financiers sont cotés sur un marché réglementé belge ;
- d'autres émetteurs (donc non belges) dont les actions ou – s'ils n'ont pas d'actions cotées sur une plateforme de négociation au sein de l'Union européenne – d'autres instruments financiers sont cotés sur un marché réglementé belge et pour lesquels
 - la Belgique était le premier Etat membre de cotation ;
 - dans le cas où le premier Etat membre de cotation n'est pas identifiable, le marché réglementé belge est le marché le plus pertinent.

4.2. CONTENU DES OBLIGATIONS

Art.17(1) MAR

1^{er} alinéa

Les émetteurs doivent **rendre publique** toute information privilégiée qui les concerne directement.

Art. 7(1)a MAR

L'information privilégiée est définie comme étant toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un **caractère précis** et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'**influencer de façon sensible** le cours des instruments financiers concernés²².

Art. 7(4) MAR

1^{er} alinéa

Une information est considérée comme **susceptible d'influencer de façon sensible le cours d'instruments financiers** lorsqu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser cette information comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.

Art. 7(2) MAR

Une information est réputée **à caractère précis** si elle fait mention d'un **ensemble de circonstances** qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un **événement** qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est **suffisamment précise** pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés.

A cet égard, dans le cas d'un **processus se déroulant en plusieurs étapes** visant à donner lieu à, ou résultant en certaines circonstances ou un certain événement, ces circonstances futures ou cet événement futur peuvent être considérés comme une information précise, tout comme les étapes intermédiaires de ce processus qui ont partie liée au fait de donner lieu à, ou de résulter en de telles circonstances ou un tel événement.

¹⁹ Le règlement MAR utilise également la notion d' « émetteur ».

²⁰ Règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission du 17 décembre 2015.

²¹ Une plateforme de négociation est un marché réglementé, un MTF ou un OTF (voir l'article 4(1), 24, de la directive 2014/65/UE (MiFID II)).

²² Ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

Art. 7(3) MAR Une **étape intermédiaire** d'un processus en plusieurs étapes est réputée constituer une information privilégiée si, en soi, cette étape satisfait aux critères relatifs à l'information privilégiée.

Il revient en premier lieu à l'émetteur d'apprécier s'il est question d'une information privilégiée. A titre d'exemple, peuvent être considérés comme informations privilégiées un avertissement concernant le chiffre d'affaires et/ou les résultats (*profit warning*), ainsi que, selon les circonstances concrètes, une modification dans la composition de l'organe d'administration, le versement d'un dividende, l'annonce de l'acquisition ou de la cession d'une entreprise ou d'une activité, etc. Dans le cas de l'acquisition ou de la cession d'une filiale, le moment auquel une information revêt un caractère privilégié et doit donc en principe (c.-à-d. sauf report justifié, cf. infra, point 4.3.2) être rendue publique, variera selon le cas. Une information privilégiée peut très bien naître avant la finalisation de la transaction ('*closing*') : elle peut, en fonction des circonstances, naître par exemple au moment de la conclusion d'un accord d'intention ('*letter of intent*'), au moment de la conclusion d'une convention d'exclusivité, voire même à un stade antérieur.

Les émetteurs garderont à l'esprit que toutes les informations visées par l'arrêté royal du 14 novembre 2007 peuvent, dans certaines circonstances, être qualifiées d'informations privilégiées. **Ils tiendront compte en particulier du fait que le processus menant à l'établissement des états financiers (ou des états financiers intermédiaires) par l'organe d'administration peut toujours donner lieu, à un moment donné, à la naissance d'une information privilégiée (qui les concerne directement).**

Pendant ce processus, il peut en effet s'avérer nécessaire, à un moment donné, de publier un **avertissement sur résultats**. Il appartient dans ce cas à l'émetteur de juger à quel moment l'information, à savoir **l'écart constaté des principaux indicateurs de performance financiers attendus**, est réputée à caractère précis et si cette information est susceptible d'influencer de façon sensible le cours de bourse. Dès que l'existence d'une information privilégiée est établie, celle-ci doit être rendue publique : l'émetteur ne peut différer la publication jusqu'au jour de la publication prévue - et communiquée via le calendrier financier - des résultats.

Pour déterminer s'il dispose d'une information privilégiée, l'émetteur peut tenir compte notamment des éléments suivants :

- s'il a publié des prévisions : l'écart éventuel des principaux indicateurs de performance financiers attendus par rapport à ces prévisions ;
- s'il n'a pas publié de prévisions mais est suivi par des analystes et qu'il existe un « consensus des analystes » : l'écart éventuel par rapport à ce consensus des analystes (la FSMA étant toutefois consciente du fait que la notion de consensus des analystes n'est pas toujours facile à appliquer dans la pratique) ;
- s'il ne publie pas de prévisions et n'est pas davantage suivi par un ou des analystes : la mesure dans laquelle les principaux indicateurs de performance financiers constatés diffèrent ou non de l'attente légitime du marché tenant compte de l'historique de la société et de l'évolution des paramètres économiques la concernant.

Une information privilégiée peut également naître à l'occasion de l'application de dispositions légales spécifiques, telles que le Livre XX « Insolvabilité des entreprises » du Code de droit économique (ci-après « le CDE »)²³. La FSMA est d'avis que le fait d'adresser une requête au tribunal en vue de solliciter l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité constituera en général une information privilégiée. Après

²³ Loi du 11 août 2017 portant insertion du Livre XX « Insolvabilité des entreprises », dans le Code de droit économique, et portant insertion des définitions propres au livre XX, et des dispositions d'application au Livre XX, dans le Livre I du Code de droit économique.

son ouverture également, la procédure d'insolvabilité peut, à plusieurs moments, donner lieu à la naissance d'une information privilégiée.

Art. 5 AR

Les informations doivent toujours être **précises, fidèles et sincères** et permettre aux détenteurs de titres et au public d'apprécier l'influence de l'information en question sur la situation, l'activité et les résultats de l'émetteur. La FSMA estime que, pour respecter cette règle, l'émetteur doit, dans le cas d'une information privilégiée relative à une acquisition ou à une cession, mentionner la hauteur de l'investissement et les effets attendus sur le compte de résultats. Il est important, pour la transparence du marché, que le prix de l'opération soit rendu public, pour autant qu'il soit établi au moment de la publication de l'information privilégiée. De même, pour des mesures de restructuration, l'impact estimé sur le compte de résultats sera livré.

Le respect des exigences légales en matière de transparence se heurte parfois à des problèmes d'ordre contractuel entre l'acheteur et le vendeur. Il arrive en effet encore trop souvent que soit prévue une clause de confidentialité stipulant que le prix auquel se conclura l'opération ne peut être révélé. Ce type de clause est contraire à l'obligation légale, laquelle prime toute disposition contractuelle, quelle qu'elle soit. L'émetteur peut donc se voir contraint de se mettre en rupture de contrat pour remplir ses obligations légales de transparence. La FSMA ne saurait donc trop insister pour que, lors de négociations portant sur une acquisition ou une cession, il soit clairement signifié dès le départ à la contrepartie que toute confidentialité quant au prix de l'opération est contraire aux obligations de l'émetteur en tant que société cotée.

Les exigences légales en matière de transparence doivent également être respectées dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité. Ainsi, par exemple, un communiqué de presse portant sur le dépôt d'une requête en réorganisation judiciaire (voir l'article XX.41 du CDE) ou sur l'homologation d'un plan de réorganisation (voir l'article XX.79 du CDE) ne pourra se borner à indiquer qu'une requête a été déposée ou que le plan a été approuvé, mais devra également contenir des informations de fond, en particulier des données financières.

4.3. MOMENT ET MODE DE PUBLICATION

4.3.1. Règle : dès que possible

Art. 17(1) MAR

1^{er} alinéa

L'information privilégiée est rendue publique **dès que possible**, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**. Le moment exact de publication est important pour assurer une diffusion de l'information vers tous les participants du marché.

4.3.2. Report de publication

Art. 17(4) MAR

1^{er} alinéa

Le règlement MAR permet aux émetteurs de **différer**, sous leur propre responsabilité, **la publication** d'une information privilégiée à condition que toutes les conditions suivantes soient remplies²⁴ :

- la publication immédiate est susceptible de porter atteinte à leurs intérêts légitimes,
- le retard de publication n'est pas susceptible d'induire le public en erreur,
- l'émetteur est en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information.

Aux termes du considérant 50 du règlement MAR, les **intérêts légitimes** justifiant le report de publication d'une information privilégiée peuvent, par exemple, avoir trait à des négociations en cours, ou à des éléments connexes, lorsque le fait de les rendre publics risquerait d'affecter l'issue ou le cours normal de ces négociations. La publication d'informations peut, en particulier en cas de

²⁴ Le règlement MAR prévoit un régime spécifique pour les établissements de crédit et autres établissements financiers qui diffèrent la publication d'une information privilégiée lorsque cette publication risque de nuire à la stabilité financière de l'émetteur et du système financier (articles 17(5) et (6)).

danger grave et imminent menaçant la viabilité financière de l'émetteur, être différée durant une période limitée si elle risque de nuire gravement aux intérêts des actionnaires existants et potentiels en compromettant la conclusion de négociations particulières visant à assurer le redressement financier à long terme de l'émetteur. Pour d'autres exemples, l'on se reportera aux orientations relatives au règlement sur les abus de marché (« MAR »), publiées par l'ESMA sous l'intitulé « Différé dans la publication d'informations privilégiées et interactions avec la surveillance prudentielle » (ESMA70-159-4966).

La FSMA estime à cet égard que le fait de rendre publiques des négociations menées avec les banques à la suite de **la violation d'accords financiers (« covenants »)** peut être de nature à porter atteinte aux intérêts légitimes de l'émetteur.

Elle est en revanche d'avis que **la publication d'un avertissement sur résultats** ne peut être différée au motif que cette publication risquerait de porter atteinte aux intérêts légitimes de l'émetteur : un report ne changerait en effet rien au fait que cette information est établie.

Selon la deuxième condition énoncée ci-dessus, le retard de publication ne peut être susceptible **d'induire le public en erreur**.

Pour illustrer la portée de cette condition, l'on peut à nouveau évoquer la situation susvisée dans laquelle des négociations sont menées avec les banques à la suite de la violation d'accords financiers (« covenants »). Dans cette situation, l'émetteur devra, selon la FSMA, se demander s'il existe des chances raisonnables de mener à bien les négociations. Si tel n'est pas le cas, il sera difficile, de l'avis de la FSMA, de démontrer que le retard de publication n'est pas susceptible d'induire le public en erreur.

Pour d'autres exemples de situations dans lesquelles un retard de publication est susceptible d'induire le public en erreur, l'on se reportera aux orientations « MAR » de l'ESMA, citées ci-dessus.

La troisième condition impose que l'émetteur soit en mesure d'**assurer la confidentialité** de ladite information.

Dans certains cas, la confidentialité de l'information pourra difficilement être garantie. La FSMA est d'avis qu'il en sera souvent ainsi, par exemple, lors de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, étant donné qu'un grand nombre de personnes, directement concernées ou non, pourront être au courant de la situation. Dans pareil cas, une publication immédiate de l'information privilégiée s'impose. Une solution alternative consiste à suspendre la cotation (cf. infra, point 8.5.4.) jusqu'au moment où un communiqué de presse peut être publié.

Art. 17(7) MAR

1^{er} alinéa Si la confidentialité d'une information privilégiée n'est plus assurée, l'émetteur publie cette information dès que possible.

Art. 17(4) MAR

3^e alinéa Les émetteurs qui décident de différer la publication d'une information privilégiée :

- en informent la FSMA immédiatement après la publication de l'information ;
- font état, par écrit, de la manière dont les conditions de report ont été satisfaites.

Pour les aspects pratiques de ce point, l'on se reportera à la circulaire FSMA_2016_08 du 18 mai 2016.

Art. 17(8) MAR Lorsqu'un émetteur, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, communique une information privilégiée à un tiers dans l'exercice normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, il est tenu de rendre cette information intégralement et effectivement publique, simultanément en cas de communication intentionnelle, et rapidement en cas de communication non intentionnelle²⁵.

²⁵ Cette disposition n'est pas applicable lorsque le tiers qui reçoit l'information privilégiée est lui-même tenu à une obligation de confidentialité.

4.4. MESURES PREVENTIVES VISANT A LUTTER CONTRE LES ABUS DE MARCHE

Le règlement MAR impose aux participants du marché des obligations qui s'inscrivent dans le **volet préventif de la lutte contre les abus de marché**. Pour les aspects pratiques de ce point, l'on se reportera à la circulaire FSMA_2016_08.

Art. 18(1) (a)(b)

MAR En premier lieu, les émetteurs sont tenus d'établir des **listes d'initiés** dès la naissance d'une information privilégiée. Ces listes doivent être mises à jour en permanence.

Art. 18(1)(c)

MAR Ces listes ne doivent pas être rendues publiques mais la FSMA peut demander qu'elles lui **soient communiquées**. Elle procédera normalement à une requête en ce sens dans le cadre d'une enquête concrète en matière d'opération d'initié. Dans le cas de l'acquisition ou de la cession d'une filiale, par exemple, il importe, dès les premiers contacts entre les parties, de recenser les personnes qui interviennent dans le dossier ou qui y ont (de toute autre manière) accès.

Art. 18(2) MAR Les émetteurs doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que les personnes figurant sur une liste d'initiés reconnaissent par écrit les obligations légales qui leur incombent dans le cadre de leurs activités et aient connaissance des sanctions applicables aux opérations d'initiés et à la divulgation illicite d'informations privilégiées.

Art. 11 MAR En cas de **sondages de marché**²⁶, des obligations d'information particulières doivent être respectées à l'égard des personnes dont l'intérêt est évalué et un enregistrement de divers aspects des contacts établis doit être conservé de façon à pouvoir être fourni à la FSMA, à la demande de celle-ci.

Art. 19 MAR Enfin, les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles doivent **notifier à l'émetteur et à la FSMA les transactions** effectuées pour leur compte propre sur des instruments financiers de l'émetteur.

Art. 19(11)

MAR La FSMA attire en particulier l'attention des émetteurs sur la règle selon laquelle toute personne exerçant des responsabilités dirigeantes doit en principe s'abstenir d'effectuer des transactions pendant une **période d'arrêt** de 30 jours civils avant la publication du rapport financier annuel et du rapport financier semestriel.

²⁶ Un sondage de marché consiste en la communication d'informations (notamment par un émetteur), avant l'annonce d'une transaction, afin d'évaluer l'intérêt d'investisseurs potentiels pour une transaction éventuelle et les conditions attachées à celle-ci, telles que son volume éventuel ou ses conditions tarifaires éventuelles, à un ou plusieurs investisseurs potentiels (article 11(1) du règlement MAR).

5. OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATIONS PERIODIQUES

5.1. CHAMP D'APPLICATION RATIONE PERSONAE

- Art. 12 AR L'obligation d'établir et de publier un **rapport financier annuel** est applicable aux **émetteurs** dont les **actions ou les titres de créance** d'une valeur nominale unitaire inférieure à 100.000 euros sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine.
- Art. 11 AR Les règles relatives à l'établissement et à la publication d'un **communiqué annuel** sont applicables aux **mêmes émetteurs**.
- Art. 13 AR Un **rapport financier semestriel** doit être établi et publié par les **émetteurs d'actions et de titres de créance** d'une valeur nominale unitaire inférieure à 100.000 euros, étant entendu que le rapport financier semestriel d'émetteurs d'actions comprendra plusieurs données que ne doit pas contenir le rapport des émetteurs de titres de créance.
- Art. 14 AR **Seuls les émetteurs actifs dans les industries extractives ou dans l'exploitation des forêts primaires** doivent établir un **rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements**.

Par « émetteur actif dans les industries extractives », l'on entend un émetteur dont tout ou partie des activités consiste en l'exploration, la prospection, la découverte, l'exploitation et l'extraction de gisements de minerais, de pétrole, de gaz naturel ou d'autres matières, relevant des activités économiques énumérées à la section B, divisions 05 à 08 de l'annexe I du règlement (CE) n° 1893/2006 du Parlement européen et du Conseil du 20 décembre 2006 établissant la classification statistique des activités économiques NACE Rév. 2²⁷.

Par « émetteur actif dans l'exploitation des forêts primaires », l'on entend un émetteur exerçant, dans les forêts primaires, des activités visées à la section A, division 02, Groupe 02.2, de l'annexe I du règlement (CE) n° 1893/2006²⁸.

5.2. CONTENU DES OBLIGATIONS

5.2.1. Rapport financier annuel

5.2.1.1. Contenu minimum

Art. 12 AR
§ 2

Le rapport financier annuel comprend :

- 1° les états financiers contrôlés ;
- 2° le rapport de gestion ;
- 3° une déclaration des personnes responsables au sein de l'émetteur, clairement identifiées par leurs noms et fonctions, attestant que, à leur connaissance :
 - a) les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation ;

²⁷ Article 3:7, 1°, CSA.

²⁸ Article 3:7, 2°, CSA.

- b) le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés ;
- c) (s'il y a lieu²⁹) l'information (consolidée) en matière de durabilité³⁰ et l'information Taxonomie³¹ ont été établies conformément à la réglementation applicable (normes ESRS et réglementation Taxonomie) ;
- 4° le rapport d'audit signé par le commissaire ou par la personne chargée du contrôle des états financiers ;
- 5° (s'il y a lieu) le rapport d'assurance sur l'information en matière de durabilité et l'information Taxonomie, signé par la personne en charge de la mission d'assurance.

5.2.1.2. États financiers contrôlés

La notion d'états financiers « **contrôlés** » renvoie au contrôle légal effectué par le commissaire (pour les émetteurs belges) ou par la personne chargée du contrôle des états financiers (pour les émetteurs d'autres Etats membres)³².

Art. 12 AR

§ 3, al. 1^{er}

Lorsque l'émetteur doit établir des comptes consolidés, les états financiers contrôlés comprennent :

- les **comptes consolidés** établis conformément aux normes IAS/IFRS³³ ;
- les **comptes statutaires**, établis conformément au droit interne de l'Etat membre dans lequel l'émetteur a son siège statutaire.

§ 3, al. 3

Lorsque l'émetteur n'est pas tenu d'établir des comptes consolidés, les états financiers contrôlés comprennent uniquement les **comptes statutaires**, établis conformément au droit interne de l'Etat membre dans lequel l'émetteur a son siège statutaire.

§ 3, al. 2

Lorsque l'émetteur établit des comptes consolidés, les **comptes statutaires** peuvent être présentés **dans une version abrégée**, pour autant que le droit national le permette.

Le droit belge autorise les émetteurs belges à diffuser une version abrégée des comptes statutaires, pour autant que celle-ci n'altère pas l'image du patrimoine, de la situation financière ou des résultats de la société (article 3:17 CSA). Dans ce cas, il y a lieu d'indiquer qu'il s'agit d'une version abrégée et de faire référence au dépôt de ces comptes à la Banque Nationale de Belgique. La version abrégée ne peut être accompagnée ni du rapport ni de l'attestation du commissaire. Il doit toutefois être précisé si une attestation sans réserve, une attestation avec réserve ou une opinion négative a été émise, ou si les commissaires se sont trouvés dans l'incapacité d'émettre une attestation. Il est, en outre, le cas

²⁹ Tous les émetteurs ne doivent pas publier de l'information (consolidée) en matière de durabilité et l'information Taxonomie. Seuls sont concernés les émetteurs identifiés à l'article 3 :6/1, §1 ou 3 :32/1, §1 du CSA (lesquels transposent respectivement l'article 19bis et 29bis de la directive comptable 2013/34/UE, introduits dans cette directive par la directive CSRD). Les émetteurs qui doivent publier de l'information (consolidée) en matière de durabilité et l'information Taxonomie sont désignés dans la présente circulaire comme étant « les émetteurs visés par la directive CSRD ».

³⁰ Les émetteurs visés par la directive CSRD doivent publier de l'information en matière de durabilité sous la forme d'un rapport de durabilité (on parle parfois également d'une déclaration en matière de durabilité).

³¹ Les émetteurs visés par la directive CSRD doivent publier de l'information sur leurs activités économiques durables sur le plan environnemental (« l'information Taxonomie ») conformément à l'article 8 du règlement européen 2020/852 du 18 juin 2020, ainsi qu'au règlement délégué 2021/2178 du 6 juillet 2021, qui précise le contenu, la présentation de cette information et la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information. Ces dispositions constituent « la réglementation Taxonomie ».

³² Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

³³ La notion de « normes comptables internationales » est définie à l'article 2, § 1^{er}, 21°, de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

échéant précisé s'il y est fait référence à quelque question que ce soit sur laquelle les commissaires ont attiré spécialement l'attention, qu'une réserve ait ou non été incluse dans l'attestation.

La FSMA ne s'est jamais opposée, dans le passé, à ce que le rapport financier annuel reprenne une version abrégée des comptes statutaires³⁴. Elle recommande toutefois aux émetteurs de mentionner dans leur rapport financier annuel – en sus des prescriptions du CSA– que la version intégrale des comptes statutaires ainsi que les rapports y afférents sont disponibles sur leur site web et peuvent aussi être obtenus gratuitement sur demande.

5.2.1.3. Rapport de gestion

5.2.1.3.1. Règles applicables

Art. 12 AR
§ 4

Les émetteurs de droit belge établissent leur rapport de gestion conformément aux dispositions des articles 3:6, 3:6/1 à 3:6/8, 3:32 et 3:32/1 à 3:32/6 du CSA.

Les **émetteurs belges d'actions** sont tenus de reprendre dans leur rapport de gestion une **déclaration de gouvernement d'entreprise**. Le contenu de cette déclaration est précisé à l'article 3:6, § 2, du CSA.

La déclaration contient au moins les informations suivantes :

- la mention du code de gouvernement d'entreprise que la société applique, ainsi qu'une indication de l'endroit (par exemple une référence à un site web) où ledit code peut être consulté publiquement ;
- le cas échéant, les informations pertinentes relatives aux pratiques de gouvernement d'entreprise appliquées qui vont au-delà du code retenu et des exigences légales, avec indication de l'endroit où ces informations sont disponibles ;
- si la société n'applique pas intégralement le code de gouvernement d'entreprise, une indication des parties du code auxquelles elle déroge et les raisons fondées de cette dérogation (« *explain* ») ;
- une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière ;
- la structure de l'actionnariat à la date de clôture des comptes, telle qu'elle résulte des notifications reçues ;
- des informations sur les mécanismes de défense³⁵ ;
- la composition et le mode de fonctionnement des organes d'administration et de leurs comités ;
- une description de la politique de diversité en ce qui concerne le genre et d'autres aspects tels que l'âge, le handicap ou les qualifications et l'expérience professionnelle, y compris des objectifs, des modalités de mise en œuvre et des résultats de cette politique ;
- le cas échéant, la communication que les actionnaires ont effectuée dans le cadre de l'article 74 de la loi relative aux offres publiques d'acquisition, aussi longtemps que cette communication demeure pertinente³⁶.

S'agissant de la mention du code de gouvernement d'entreprise appliqué par la société, il est à noter que le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 a été désigné comme étant le seul code que les sociétés cotées belges peuvent utiliser comme code de gouvernement d'entreprise³⁷.

³⁴ Voir le rapport annuel CBF 1993-1994, 112-114.

³⁵ Il s'agit des informations visées à l'article 34 de l'AR.

³⁶ Voir l'article 74, § 7, alinéa 3, de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

³⁷ Arrêté royal du 12 mai 2019 portant désignation du code de gouvernement d'entreprise à respecter par les sociétés cotées.

La déclaration de gouvernement d'entreprise doit également comprendre un **rapport de rémunération** détaillé. Le contenu de ce rapport est précisé à l'article 3:6, § 3, du CSA.

Les **émetteurs belges de titres autres que des actions** ne doivent³⁸, quant à eux, reprendre dans leur rapport de gestion que quelques-uns des éléments de la déclaration de gouvernement d'entreprise (voir l'article 3:6, § 2, alinéa 2, CSA), tels qu'une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière.

Les **émetteurs belges** (à l'exception des micro-entreprises³⁹) doivent inclure dans leur rapport de gestion des **informations sur leurs ressources incorporelles essentielles**⁴⁰.

Enfin, les **émetteurs belges visés par la directive CSRD** doivent inclure dans leur rapport de gestion **l'information (consolidée) en matière de durabilité**, de même que **l'information Taxonomie**.

A noter que les sociétés filiales sont **exemptées** de l'obligation de publier les informations en matière de durabilité lorsque celles-ci sont incluses dans le rapport consolidé de gestion de leur entreprise mère⁴¹. Toutefois, cette exemption ne s'applique pas si la société filiale est une grande société cotée⁴².

Sur ces obligations de reporting (leur champ d'application, leur contenu, le calendrier d'entrée en application, etc...), voy. les communications suivantes :

- sur l'information en matière de durabilité : la communication FSMA_2023_26 du 21/11/2023 ;
- sur l'information Taxonomie : la communication FSMA_2024_02 du 19/01/2024.

Les **émetteurs relevant d'autres Etats membres de l'Espace économique européen** établissent leur rapport de gestion conformément à la législation nationale adoptée aux fins de la transposition de la directive 2013/34/UE.

Les **émetteurs de pays tiers** sont soumis *mutatis mutandis* aux mêmes exigences que les émetteurs de droit belge en ce qui concerne le contenu du rapport de gestion. Concernant les possibilités d'exemption en cas d'équivalence, voy. le point 5.4.1.

5.2.1.3.2. Application dans la pratique

La FSMA demande aux émetteurs d'indiquer clairement dans leur rapport financier annuel quelles informations font partie du rapport de gestion.

Toutes les informations qui doivent légalement figurer dans le rapport de gestion, doivent être reprises dans le rapport financier annuel : pour ces informations, un renvoi au site web n'est pas autorisé⁴³.

5.2.1.3.3. Version abrégée du rapport de gestion statutaire

L'insertion, dans le rapport financier annuel, d'une version abrégée du rapport de gestion statutaire ou de la partie du rapport de gestion combiné qui a trait aux comptes statutaires n'est pas explicitement autorisée par la réglementation. L'on peut toutefois considérer qu'il est admissible aux yeux du législateur qu'une version abrégée des comptes statutaires soit accompagnée d'une version

³⁸ A moins qu'ils n'aient émis des actions destinées à être négociées sur un MTF.

³⁹ Article 3:6/1, §2, 2° CSA.

⁴⁰ Article 3:6/2 CSA.

⁴¹ Article 3:6/7 CSA.

⁴² Sont visées par cette exception les sociétés cotées qui dépassent, au niveau statutaire, les seuils fixés à l'article 3:6/1, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 1° du CSA.

⁴³ Contrairement à ce qui est le cas pour l'information plus étoffée (cf. infra, point 5.2.1.6.).

abrégée du rapport de gestion y afférent. La FSMA recommande néanmoins aux émetteurs de veiller à reprendre intégralement dans leur rapport financier annuel toutes les informations du rapport qui ne se retrouvent pas en tant que telles dans le rapport de gestion consolidé et qui pourraient particulièrement intéresser les détenteurs de titres et le public.

Outre les éléments énumérés ci-dessus et à l'article 3:6 du CSA, il s'agit notamment des informations relatives à la rémunération du commissaire (article 3:65 CSA), des informations en matière de conflits d'intérêts (articles 7:96 et 7:97 CSA), des informations concernant les augmentations de capital, émissions d'obligations convertibles ou émissions de droits de souscription décidées par l'organe d'administration (article 7:203 CSA), des informations relatives à l'acquisition ou à l'aliénation de titres propres (article 7:220 CSA) ou encore des informations visées à l'article 34 de l'arrêté (article 3:6, § 2, 7°, CSA). La FSMA estime en effet qu'il pourrait, dans le cas contraire, y avoir des lacunes dans la communication d'informations aux détenteurs de titres⁴⁴ et au public.

La FSMA recommande également aux sociétés qui ne reprennent pas dans leur rapport financier annuel la version intégrale du rapport de gestion non consolidé, de le mentionner explicitement tout en précisant qu'une copie du texte intégral – tel qu'il sera déposé – peut, sur demande, être obtenue gratuitement. Le lecteur du rapport financier annuel ne saura en effet généralement pas que le rapport de gestion repris dans le rapport financier annuel diffère de celui qui sera déposé.

5.2.1.4. Déclaration portant sur l'image fidèle donnée par les états financiers et sur l'exposé fidèle contenu dans le rapport de gestion

Art. 12 AR
§ 2, 3°

L'on trouve dans le droit belge plusieurs dispositions auxquelles rattacher le contenu de cette déclaration. Le premier volet apparaît également dans l'attestation que doit délivrer le commissaire (voir l'article 3:80, § 1^{er}, 3°, CSA) et le second volet de la déclaration fait précisément l'objet du rapport de gestion (voir les articles 3:6, § 1^{er}, 1°, et 3:32, § 1^{er}, 1°, CSA)⁴⁵.

Aux émetteurs belges s'interrogeant sur ce qu'il y a lieu d'entendre par « une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés », l'on peut dès lors répondre, de l'avis de la FSMA, que l'arrêté ne vise par là rien d'autre que ce qu'entend le CSA.

La déclaration doit notamment porter sur l'« image fidèle ». Cette notion apparaît également dans les normes IAS/IFRS ; elle figure en effet dans le Cadre (§ 46) et dans la norme IAS 1 (§ 15 et suiv.).

En ce qui concerne le libellé de la déclaration, la FSMA recommande de s'en tenir le plus strictement possible au texte de la loi.

La déclaration pourrait être formulée comme suit :

« Je soussigné, (nom), (fonction), déclare qu'à ma connaissance :

- a) les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables⁴⁶, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés ;

⁴⁴ Il s'agit plus précisément des détenteurs de titres qui n'ont pas reçu les comptes et les rapports y afférents conformément aux règles prévues à l'article 7:132 du CSA.

⁴⁵ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

⁴⁶ Il est évidemment loisible à l'émetteur de préciser ce point.

c) le rapport de gestion a été établi conformément aux normes d'information en matière de durabilité (les normes « ESRS ») et aux spécifications prévues dans le règlement délégué (UE) 2021/2178 (la réglementation Taxonomie). »⁴⁷.

La déclaration doit être faite par la ou les **personnes responsables** au sein de l'émetteur, dont le nom et la fonction doivent être clairement mentionnés. Cette déclaration sera en principe effectuée sous la responsabilité de l'émetteur et pourra dès lors être faite au nom et pour le compte de ce dernier, moyennant le respect des exigences relatives à la mention du nom et de la fonction de la ou des personnes effectuant la déclaration⁴⁸.

5.2.1.5. Indications sur le contrôle externe

Le rapport financier annuel comprend le rapport d'audit signé par le commissaire ou par la personne chargée du contrôle des états financiers.

Le rapport financier annuel comporte également, s'il y a lieu⁴⁹, le rapport d'assurance sur l'information en matière de durabilité et sur l'information Taxonomie, signé par la personne en charge de la mission d'assurance.

5.2.1.6. Information plus étoffée

Dans la pratique, l'information annuelle est souvent plus étoffée que ce qui est requis par le législateur. Elle comporte souvent⁵⁰:

- des indications sur la stratégie,
- des renseignements sur la responsabilité sociétale de l'entreprise (*corporate social responsibility*),
- des informations sur l'impact de facteurs externes tels que le cours des devises ou des matières premières,
- une ventilation des dettes à long terme,
- des données spécialement destinées aux investisseurs, telles qu'un tableau de chiffres-clés, une présentation graphique de l'évolution du cours de bourse et un calendrier financier⁵¹.

Si un émetteur utilise, par exemple dans le tableau de chiffres-clés, des **notions qui n'apparaissent pas dans les états financiers contrôlés** (c.-à-d. des « indicateurs alternatifs de performance » (IAP), comme EBIT, EBITDA, cash flow, ...), il veillera à faire en sorte que celles-ci soient interprétées correctement par le lecteur. L'ESMA a publié à cet égard des orientations (ESMA/2015/1415) et un Q&A (ESMA32-51-370)⁵².

Rien ne s'oppose à ce que, s'agissant de l'information plus étoffée, l'émetteur renvoie le lecteur à son site web : il peut, par exemple, faire référence dans son rapport financier annuel à la charte de gouvernance d'entreprise placée sur son site web.

5.2.2. Communiqué annuel

5.2.2.1. Caractère facultatif

Art. 11 AR

⁴⁷ Le point c) n'est requis que si l'émetteur est visé par la directive CSRD.

⁴⁸ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal précité.

⁴⁹ Seuls les émetteurs visés par la directive CSRD sont concernés.

⁵⁰ Les normes IAS/IFRS imposent de reprendre dans les états financiers plusieurs des éléments énumérés ci-dessous.

⁵¹ Voir Etudes et documents n° 3 et n° 11.

⁵² Ces orientations et ce Q&A sont consultables sur le site web de la FSMA.

§ 1^{er} L'arrêté **n'oblige pas** les émetteurs à publier un communiqué annuel. Toutefois, s'ils publient volontairement un communiqué annuel durant la période comprise entre l'établissement des états financiers et la publication du rapport financier annuel, ce communiqué doit satisfaire à certaines **conditions sur le plan du contenu**. En n'imposant plus la publication d'un communiqué annuel, la législation belge s'aligne davantage sur celle des autres pays européens.

Sans préjudice de l'application de la législation relative à la publication des informations privilégiées (cf. supra, point 4.2.), il est **de bonne pratique** ("best practice"), selon la FSMA, que les résultats, une fois les états financiers établis par l'organe d'administration, soient rendus publics :

- soit par le biais du rapport financier annuel ;
- soit par la voie d'un communiqué annuel, dont la publication sera suivie de celle du rapport financier annuel.

L'article 11 n'ôte rien à la possibilité de publier, avant l'établissement des états financiers, des données sur le chiffre d'affaires ou un *trading update*.

5.2.2.2. Contenu minimum

Art. 11 AR

§ 1^{er} Le communiqué annuel comprend :

1° des données chiffrées ;

2° un commentaire ;

§ 4 3° des indications sur le contrôle externe.

5.2.2.3. Données chiffrées

Art. 11 AR

§ 2, al. 1^{er} Les données chiffrées à faire figurer dans un communiqué annuel sont uniquement des **données portant sur le résultat**, telles qu'elles découlent des états financiers.

§ 2, al. 2 Lorsque l'**émetteur** doit établir des **comptes consolidés** ou qu'il établit ses comptes statutaires conformément aux normes IAS/IFRS, les données chiffrées comprennent des **données pour tous les postes, rubriques et sous-totaux qui figurent dans le compte de résultats afférent à l'exercice considéré**.

§ 2, al. 3 Pour les **autres émetteurs**, les données chiffrées comprennent au minimum :

- le montant net du chiffre d'affaires ;
- le résultat d'exploitation ;
- le résultat financier ;
- le résultat courant ;
- le résultat exceptionnel ;
- le résultat avant impôts ;
- les impôts ;
- le résultat net ;
- le résultat net de base et dilué par action.

Lorsque ces données chiffrées sont inadaptées à l'activité ou à la situation de l'émetteur, ou au référentiel comptable applicable, l'émetteur les remplace par des données chiffrées pertinentes apportant une information aussi détaillée.

§ 2, al. 4 Lorsque l'émetteur se propose de verser des **dividendes** ou a versé des acomptes sur dividendes, les données chiffrées indiquent les dividendes ou acomptes sur dividendes versés ou proposés.

§ 2, al. 5 En regard de chaque donnée chiffrée figure celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

5.2.2.4. Commentaire

Art. 11 AR

§ 3, al. 1^{er}

Ce commentaire comporte **toute donnée significative sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'émetteur**, ainsi que l'indication de **tout facteur particulier** ayant influencé ces éléments pendant la période considérée. Il permet une comparaison avec la période correspondante de l'exercice précédent. Il porte en particulier sur les données chiffrées visées au point 5.2.2.3.

La FSMA formule à cet égard les recommandations suivantes.

Le commentaire contiendra notamment des indications sur les variations importantes dans le patrimoine ou dans la structure des résultats de l'émetteur et, le cas échéant, de l'ensemble consolidé. A cet effet, il y aura lieu, si cela est significatif, de donner des indications séparées sur les charges et les produits importants ou qui ont significativement évolué alors même que le résultat net a, lui, peu varié.

Pour rappel, la norme IAS 1, § 87, prévoit qu'une entité ne peut pas présenter d'éléments de produits et de charges en tant qu'**éléments extraordinaires (= exceptionnels)**, que ce soit dans le corps des états financiers ou dans les notes.

Il sera également nécessaire, pour assurer la **comparabilité** exigée par la réglementation, d'indiquer tout changement significatif intervenu dans **les méthodes et les règles d'évaluation** ainsi que dans le périmètre de consolidation et de mise en équivalence.

L'émetteur veillera en outre à assurer la comparabilité des chiffres d'une période à l'autre.

Cela est particulièrement important lorsque les chiffres ne sont pas directement comparables avec ceux de la période correspondante de l'exercice précédent (en raison notamment de changements intervenus dans les méthodes d'évaluation, d'une modification significative du périmètre de consolidation, d'opérations de fusion ou de cession, d'une modification de la date de clôture de l'exercice, ...).

Dans pareils cas, le commentaire pourra être utilement complété par la publication de **données pro forma**⁵³. Le tableau de chiffres-clés comportera alors en principe trois colonnes et contiendra, par exemple, des données portant sur la période actuelle, des données portant sur la période correspondante de l'exercice précédent et des données pro forma portant sur la période correspondante de l'exercice précédent.

Le commentaire portera en tout cas sur les données chiffrées dont la publication est obligatoire ; il convient en effet d'éviter que le commentaire ne soit axé, dans son entièreté ou pour une large part, sur des données chiffrées autres que celles dont la réglementation impose la publication.

§ 3, al. 2 Le commentaire porte également, pour autant que cela soit possible, sur **l'évolution prévisible** de l'émetteur pour l'exercice en cours.

⁵³ Il ne s'agit pas nécessairement d'informations financières pro forma au sens du règlement Prospectus.

Ce point appelle les recommandations suivantes.

Le commentaire ne comporte pas nécessairement des prévisions chiffrées et encore moins des affirmations. Le cas échéant, il se recommandera d'accompagner les données prévisionnelles de certaines précautions.

Pour se soustraire à l'obligation d'inclure des prévisions, il faut que l'émetteur puisse faire valoir une impossibilité réelle. **L'émetteur ne dispose donc pas purement et simplement d'une appréciation discrétionnaire.**

L'information prévisionnelle contiendra également des indications sur les éléments sur lesquels reposent les prévisions et sur les méthodes utilisées pour établir ces prévisions.

5.2.2.5. Indications sur le contrôle externe

Art. 11 AR
§§ 4 et 5

L'émetteur mentionne expressément :

- si les états financiers ont, ou n'ont pas, été contrôlés par le commissaire (ou par la personne chargée du contrôle des états financiers), et
- si le commissaire ou la personne chargée du contrôle de l'information en matière de durabilité a procédé ou non à l'assurance de l'information en matière de durabilité et de l'information Taxonomie⁵⁴.

L'arrêté tient compte du fait qu'au moment de la publication du communiqué, les travaux de contrôle peuvent toujours être en cours et être plus ou moins avancés. Il prévoit dès lors que le communiqué précise **l'état d'avancement de ces travaux**⁵⁵.

Si le commissaire a déjà établi un rapport sur les états financiers, le communiqué mentionne également la forme de l'attestation délivrée. Si cette attestation n'est pas une attestation sans réserve, elle est reproduite intégralement dans le communiqué.

De même, si les travaux d'assurance sont terminés, le communiqué mentionne l'opinion de la mission d'assurance. Si cette opinion n'est pas une opinion sans réserve, celle-ci doit être reproduite intégralement dans le communiqué annuel.

Si les travaux de contrôle n'ont pas encore commencé au moment où le communiqué annuel est diffusé, ce dernier mentionne expressément que les états financiers et/ou l'information en matière de durabilité et l'information Taxonomie n'ont pas encore été contrôlés.

5.2.3. Rapport financier semestriel

5.2.3.1. Contenu minimum

Art. 13 AR
§ 2

Le rapport financier semestriel comprend :

- 1° un jeu d'états financiers résumés ;
- 2° un rapport de gestion intermédiaire ;
- 3° une déclaration des personnes responsables au sein de l'émetteur, clairement identifiées par leurs noms et fonctions, attestant que, à leur connaissance :

⁵⁴ Seulement si l'émetteur est visé par la directive CSRD.

⁵⁵ Pour la manière de procéder, l'on se reportera à l'avis du Conseil de l'Institut des réviseurs d'entreprises du 7 janvier 2000. Voir également le rapport annuel CBF, 1999-2000, 71-73.

- a) le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer ;

§ 7 4° des indications sur le contrôle externe.

La FSMA estime que les différentes composantes du rapport financier semestriel, énumérées ci-dessus, doivent être présentées séparément. Il est particulièrement important, selon la FSMA, que l'on puisse clairement distinguer le jeu d'états financiers résumés, d'une part, et le rapport de gestion intermédiaire, d'autre part. En effet, si un contrôle externe est effectué, celui-ci portera sur le jeu d'états financiers résumés (cf. infra, point 5.2.3.5.). Pour qu'un investisseur puisse cerner les éléments faisant l'objet du contrôle externe, il est donc nécessaire que les états financiers et le rapport de gestion intermédiaire soient bien distincts.

5.2.3.2. Jeu d'états financiers résumés

Art. 13 AR

§ 3 Lorsque l'émetteur doit établir des **comptes consolidés** ou qu'il établit ses comptes statutaires conformément aux normes IAS/IFRS, le jeu d'états financiers résumés est élaboré conformément à la norme comptable internationale applicable à l'information intermédiaire, à savoir la norme **IAS 34**.

§ 4 Pour les **autres émetteurs**, le jeu d'états financiers résumés contient au moins **un bilan et un compte de résultats résumés** ainsi que **des notes explicatives** concernant ces comptes. Lorsqu'il établit le bilan et le compte de résultats résumés, l'émetteur suit les mêmes principes de comptabilisation et d'évaluation que lorsqu'il établit les rapports financiers annuels.

Le bilan et le compte de résultats résumés comportent **la totalité des postes, rubriques et sous-totaux figurant dans les derniers états financiers annuels** de l'émetteur. Des postes supplémentaires sont ajoutés si, à défaut, les états financiers semestriels pourraient donner une image trompeuse du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur.

Le compte de résultats résumé comprend le résultat net de base et dilué par action.

En termes de **données comparatives**, le jeu d'états financiers résumés comprend, outre le bilan résumé à la fin des six premiers mois de l'exercice en cours, un bilan résumé comparatif à la clôture de l'exercice précédent et, outre le compte de résultats résumé pour les six premiers mois de l'exercice en cours, un compte de résultats résumé comparatif pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les **notes explicatives** comportent les éléments suivants :

- 1° suffisamment d'informations pour assurer la comparabilité des états financiers semestriels résumés avec les états financiers annuels ;
- 2° suffisamment d'informations et d'explications pour que l'utilisateur soit correctement informé de toute modification **significative** des montants et de toute évolution durant le semestre en question, figurant dans le bilan et dans le compte de résultats.

La notion de « significatif » est utilisée dans l'acception généralement admise de ce terme au niveau international (dans le contexte des états financiers), selon laquelle l'information est significative si son omission ou son inexactitude peut influencer les décisions économiques que les utilisateurs prennent sur la base des états financiers⁵⁶.

⁵⁶ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

5.2.3.3. Rapport de gestion intermédiaire

Art. 13 AR

§ 5

Le rapport de gestion intermédiaire **indique** au moins quels ont été les **événements importants** survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et quelle a été leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés, et il comporte une **description des principaux risques et des principales incertitudes** pour les mois restants de l'exercice.

§ 6, al. 1^{er}

Pour les **émetteurs d'actions**, le rapport de gestion intermédiaire fait également état des **principales transactions entre parties liées** et de leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés.

L'arrêté précise cette obligation en opérant une distinction selon que l'émetteur applique ou non les normes IAS/IFRS.

§ 6, al. 2

Dans le premier cas, il s'agit notamment :

1° des **transactions entre parties liées** qui ont eu lieu durant les six premiers mois de l'exercice en cours et qui ont **influé significativement** sur la situation financière ou les résultats de l'émetteur au cours de cette période ;

2° de toute **modification affectant les transactions entre parties liées** décrites dans le dernier rapport de gestion annuel qui pouvait **influencer significativement** sur la situation financière ou les résultats de l'émetteur durant les six premiers mois de l'exercice en cours. Il s'agit ici d'une actualisation des transactions décrites dans le dernier rapport de gestion, pour autant qu'elles ne soient pas déjà comprises dans le point 1^o⁵⁷.

§ 6, al. 3

Dans le second cas, l'émetteur rend publiques au moins les **transactions entre parties liées**⁵⁸, **si ces transactions présentent une importance significative et n'ont pas été conclues aux conditions normales du marché**.

5.2.3.4. Déclaration portant sur l'image fidèle donnée par le jeu d'états financiers résumés et sur l'exposé fidèle contenu dans le rapport de gestion intermédiaire

L'on trouvera *mutatis mutandis* toute précision utile à ce sujet sous le point 5.2.1.4.

Art. 13 AR

§ 2, 3°

S'agissant des rapports semestriels, la déclaration pourrait être libellée comme suit :

« Je soussigné, (nom), (fonction), déclare qu'à ma connaissance :

a) le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation ;

b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle sur les événements importants et les principales transactions entre parties liées qui ont eu lieu pendant les six premiers mois de l'exercice et sur leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice. »⁵⁹.

5.2.3.5. Indications sur le contrôle externe

Art. 13 AR

§ 7

Si le jeu d'états financiers résumés a fait l'objet d'un contrôle par le commissaire (ou par la personne chargée du contrôle des états financiers), le rapport de contrôle est intégralement reproduit. La même règle s'applique dans le cas d'un examen limité. Si le jeu d'états financiers résumés n'a pas fait l'objet

⁵⁷ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

⁵⁸ Y compris le montant de ces transactions, la nature de la relation avec la partie liée ainsi que toute autre information sur les transactions nécessaire à l'appréciation de la situation financière de l'émetteur.

⁵⁹ Voir Etudes et documents n° 35 de juin 2008, point 2.4.4.

d'un contrôle ni d'un examen limité, l'émetteur le déclare dans son rapport financier semestriel. Le **contrôle** n'est donc **pas obligatoire**, mais le lecteur doit avoir une information non équivoque sur le contrôle ou l'absence de contrôle externe des informations.

Si un contrôle a été effectué, il s'agira en pratique d'un « **examen limité** », lequel ne donne pas lieu à une attestation au sens strict du terme.

La réglementation impose la **reproduction intégrale du rapport**, c'est-à-dire la reproduction de son texte complet et non pas seulement de sa conclusion. Il convient donc, selon la FSMA, d'indiquer clairement la nature et la provenance du rapport, par exemple en faisant précéder le texte de la mention « rapport du commissaire » ou « rapport du commissaire à la suite d'un examen limité » et en le faisant suivre du nom du commissaire. L'arrêté n'autorise donc pas l'émetteur à remplacer ce texte par un résumé qu'il aurait établi. Il est également utile que l'émetteur signale au commissaire que le texte de son rapport sera reproduit intégralement dans le rapport financier semestriel.

Si le jeu d'états financiers résumés n'a pas été contrôlé par le commissaire au moment où le rapport financier semestriel est diffusé, il en est fait mention expresse.

5.2.4. Rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements

Art. 14 AR

Le contenu de ce rapport doit être conforme aux dispositions énoncées au chapitre 10 de la directive 2013/34/UE.

5.3. MOMENT ET MODE DE PUBLICATION

5.3.1. Rapport financier annuel

Art. 12 AR

§ 1^{er}

Le rapport financier annuel est publié **au plus tard quatre mois** après la fin de l'exercice, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

Les émetteurs de droit belge dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, doivent en outre publier leur rapport financier annuel **au plus tard trente jours avant leur assemblée générale**. Les autres émetteurs de droit belge doivent publier leur rapport financier annuel **au plus tard quinze jours avant leur assemblée générale**.

Afin de permettre à leur commissaire d'établir son rapport d'audit, les émetteurs d'actions de droit belge sont par ailleurs tenus de transmettre à ce dernier tous documents nécessaires **au moins 45 jours** avant la date prévue de l'assemblée générale ; les émetteurs d'obligations de droit belge doivent le faire **au moins un mois** avant la date prévue de l'assemblée générale des actionnaires⁶⁰.

Afin de permettre à la personne en charge de l'assurance de l'information en matière de durabilité d'établir un rapport d'assurance écrit et circonstancié, les émetteurs d'actions de droit belge⁶¹ sont tenus de transmettre à ce dernier les pièces nécessaires **au moins 45 jours** avant la date prévue pour l'assemblée générale ; les émetteurs d'obligations de droit belge doivent le faire **au moins un mois** avant la date prévue de l'assemblée générale des actionnaires⁶².

La FSMA recommande aux émetteurs, et en particulier à ceux dont l'assemblée générale a lieu au cours du cinquième ou sixième mois suivant la fin de l'exercice, de transmettre les documents nécessaires **à temps**⁶³ afin d'être en mesure de publier leur rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice, en y incluant le rapport d'audit et le rapport d'assurance signés.

⁶⁰ Voir l'article 3:74 CSA.

⁶¹ Uniquement les émetteurs visés par la directive CSRD.

⁶² Voir l'article 3:75 CSA.

⁶³ Au plus tard quinze jours avant la date prévue pour la publication du rapport financier annuel.

5.3.2. Communiqué annuel

Art. 11 AR
§ 1^{er}, al. 1^{er}

Le communiqué annuel (facultatif) est publié **durant la période comprise entre l'établissement des états financiers et la publication du rapport financier annuel**. Cette publication est opérée selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

5.3.3. Rapport financier semestriel

Art. 13 AR
§ 1^{er}

Le rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice est publié **le plus tôt possible** après la fin du semestre couvert **et au plus tard trois mois** après la fin de ce semestre, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

Il ne doit être établi qu'un seul rapport financier semestriel par exercice, à savoir au terme des six premiers mois de l'exercice.

5.3.4. Rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements

Art. 14 AR

Ce rapport est rendu public **au plus tard six mois après la fin de chaque exercice**, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

5.3.5. Publication de données chiffrées à un autre moment

Lorsqu'un émetteur publie un communiqué comportant un ou plusieurs chiffres annuels ou semestriels (par exemple le chiffre d'affaires de la période) **avant de publier le communiqué ou le rapport prescrit par l'arrêté pour la période considérée**⁶⁴, la FSMA recommande :

- qu'il indique à quel moment le communiqué ou le rapport prescrit par l'arrêté sera publié ;
- qu'il mentionne si les chiffres déjà publiés ont été audités ou non ;
- s'il fait usage de notions financières qui n'apparaissent pas dans les comptes audités, qu'il veille à ce que celles-ci puissent être interprétées correctement par le lecteur (cf. supra, point 5.2.1.6.).

Parallèlement à la publication, selon les modalités imposées par l'arrêté (cf. infra, Chapitre 7), du communiqué ou du rapport contenant au minimum les informations requises par l'arrêté, ou après cette publication, les émetteurs qui le souhaitent peuvent évidemment aussi diffuser leurs informations d'une autre manière. Le document diffusé peut avoir le même contenu que la publication effectuée conformément à l'arrêté. Les émetteurs veilleront à ce que cette information ne contienne pas de données significatives qui n'auraient pas été mentionnées dans le communiqué ou le rapport publié conformément à l'arrêté. La FSMA recommande à tout émetteur diffusant un tel document de mentionner dans le communiqué ou le rapport publié conformément à l'arrêté qu'un document distinct est (sera) disponible et peut être obtenu sur simple demande, et, inversement, de faire référence dans ce document distinct au document publié conformément à l'arrêté.

5.4. EXEMPTIONS

5.4.1. Emetteurs relevant de pays tiers

Art. 19 AR

La FSMA peut exempter les émetteurs dont le siège statutaire est situé dans un pays tiers, du respect des obligations décrites ci-dessus, à condition que la législation du pays tiers en question impose des

⁶⁴ Il convient toutefois de tenir compte de l'article 11, § 1^{er}, de l'arrêté : si l'émetteur publie un communiqué annuel, celui-ci doit satisfaire à certaines conditions sur le plan du contenu (cf. supra, point 5.2.2.1).

obligations équivalentes ou que l'émetteur se conforme à la législation d'un pays tiers qui impose des obligations équivalentes.

L'arrêté énonce des dispositions d'équivalence spécifiques pour un certain nombre d'éléments, à savoir :

- Art. 21 AR - le contenu du rapport de gestion ;
- Art. 22 AR - le contenu du rapport de gestion intermédiaire (tel que visé à l'article 13, §§ 5 et 6) ;
- Art. 23 AR - la déclaration portant sur l'image fidèle et l'exposé fidèle ;
- Art. 25 AR - l'obligation de reprendre les comptes statutaires dans le rapport financier annuel ;
- Art. 26 AR - le contenu des comptes statutaires (dans le contexte du rapport financier annuel et du communiqué annuel) ;
- Art. 27 AR - les normes comptables appliquées.

5.4.2. Exception

Art. 18 AR
§ 2

L'obligation d'établir un rapport financier semestriel ne s'applique pas à certains établissements de crédit qui ont émis uniquement des titres de créance.

6. AUTRES OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATIONS

6.1. CHAMP D'APPLICATION RATIONE PERSONAE

Art. 4 AR

L'obligation de rendre publique l'information relative à l'**Etat membre d'origine** incombe à **tous les émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'origine**, qu'ils aient la possibilité ou non de choisir leur Etat membre d'origine.

Elle s'applique donc :

- aux émetteurs **belges** dont des **actions** ou des **titres de créance** d'une valeur nominale unitaire **inférieure à 1.000 euros** ont été pour la première fois admis à la négociation sur un marché réglementé **européen**⁶⁵ ;
- aux émetteurs originaires de **pays tiers** dont des **actions** ou des **titres de créance** d'une valeur nominale unitaire **inférieure à 1.000 euros** ont été pour la première fois admis à la négociation sur un marché réglementé **belge** et qui **choisissent** la Belgique comme Etat membre d'origine⁶⁶ ;
- aux émetteurs **belges et étrangers** dont des **titres autres** que les titres précités ont été admis à la négociation sur un marché réglementé **européen** et qui **choisissent** la Belgique comme Etat membre d'origine ;
- aux émetteurs **belges et étrangers** qui **avaient initialement choisi** un autre Etat membre d'origine et qui **choisissent ultérieurement** la Belgique comme Etat membre d'origine.

Art. 15 AR

L'obligation de fournir des informations sur les **modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres** incombe, selon le type d'information, à **différentes catégories d'émetteurs**.

Art. 16 AR

Les obligations prévues par l'arrêté en ce qui concerne 1) les documents destinés à être présentés à l'assemblée générale, 2) les rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé et 3) les procès-verbaux s'appliquent aux **émetteurs belges** dont les **actions** sont admises à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine.

6.2. CONTENU DES OBLIGATIONS

6.2.1. Etat membre d'origine

L'ESMA a établi un formulaire type qui pourra être utilisé pour notifier l'identité de l'Etat membre d'origine (ESMA/2015/1596)⁶⁷.

6.2.2. Modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres

Art. 15 AR

Les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine, publient toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions, y compris toute modification des droits attachés aux instruments dérivés émis par l'émetteur lui-même et donnant le droit d'acquérir des actions dudit émetteur.

Les émetteurs dont des titres autres que des actions sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine, publient toute modification des droits des

⁶⁵ Ces émetteurs n'ont pas la possibilité de choisir leur Etat membre d'origine.

⁶⁶ Ces émetteurs, si les titres visés sont admis à la négociation sur un marché réglementé dans plusieurs pays européens, peuvent choisir leur Etat membre d'origine parmi les différents pays dans lesquels ces titres sont admis à la négociation. Si leurs titres sont exclusivement admis à la négociation sur un marché réglementé belge, ils ne peuvent choisir que la Belgique comme Etat membre d'origine.

⁶⁷ Ce formulaire type est disponible sur le site web de la FSMA.

détenteurs de titres autres que des actions, y compris toute modification des conditions relatives à ces titres qui est susceptible d'avoir une incidence indirecte sur ces droits, à la suite notamment d'une modification des conditions d'emprunt ou des taux d'intérêt.

6.2.3. Documents destinés à être présentés à l'assemblée générale

Art. 16, 1° AR Il y a lieu d'entendre par là les documents qui sont rendus publics conformément à l'article 7:129, § 3, 3°, du CSA.

6.2.4. Rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé

Art. 16, 2° AR Il y a lieu d'entendre par là les rapports spéciaux qui ne sont pas soumis à une assemblée générale et ne font donc pas partie des documents destinés à être présentés à l'assemblée générale.

6.2.5. Procès-verbaux des assemblées générales

Art. 16, 3° AR L'arrêté royal impose la publication des procès-verbaux des assemblées générales (ordinaires et extraordinaires).

6.3. MOMENT ET MODE DE PUBLICATION

6.3.1. Etat membre d'origine

Art. 4 AR Cette information doit être rendue publique – le plus rapidement possible et au plus tard dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle les titres de l'émetteur ont été admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé – selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

Art. 10 L.
§ 3bis La non-publication de cette information, dans le cas où les titres sont admis à la négociation sur un seul marché réglementé, entraîne la désignation d'office de l'Etat membre d'origine. Elle donne lieu à la désignation d'office de plusieurs Etats membres d'origine si les titres sont admis à la négociation sur plusieurs marchés réglementés.

6.3.2. Modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres

Art. 15 AR Cette information doit être publiée **sans délai**, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

6.3.3. Documents destinés à être présentés à l'assemblée générale

Art. 16, 1° AR Ces documents sont mis à la disposition du public **sur le site web** de l'émetteur, **au plus tard** à la date de la convocation de l'assemblée générale, comme le prévoit déjà le CSA.

6.3.4. Rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé

Art. 16, 2° AR Ces rapports doivent être rendus publics **dans les meilleurs délais** et **au plus tard** le jour de l'augmentation de capital, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

Dans le cas où une augmentation de capital s'effectue par apports en nature en application de l'article 7:197, § 1^{er}, du CSA, la FSMA recommande aux sociétés de mettre également le plus rapidement possible à la disposition du public, par le biais de leur site web, la déclaration visée à l'article 7:197, § 3, du CSA et (le cas échéant) l'annonce visée à l'article 7:198, alinéa 4, du CSA.

6.3.5. Procès-verbaux des assemblées générales

Art. 16, 3° AR Ceux-ci sont rendus publics **dans un délai de 15 jours** à compter de l'assemblée générale, selon les **modalités** exposées au **chapitre 7**.

7. PUBLICATION ET STOCKAGE

7.1. CHAMP D'APPLICATION RATIONE PERSONAE

Les obligations en matière de publication et de stockage sont applicables aux **émetteurs** dont les **titres** sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine.

Art. 39 AR

Toutefois, lorsque des titres ont été admis à la négociation sans l'autorisation de l'émetteur, ces obligations ne s'appliquent pas à l'émetteur lui-même, mais à la personne qui a demandé l'admission des titres à la négociation sans son autorisation.

7.2. DIFFUSION ET STOCKAGE

7.2.1. Distinction

La directive Transparence opère une distinction entre la diffusion des informations et leur stockage. La **diffusion (ou publication)** s'effectue par le biais des médias et a pour but de rendre les informations accessibles au public le plus large possible, rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Le **stockage** permet quant à lui de faire en sorte que les informations diffusées restent accessibles (ou disponibles) pour le public, même après leur diffusion.

7.2.2. Diffusion

7.2.2.1. Règles

Art. 35 AR

§ 1^{er}

La **règle générale** veut que les émetteurs, sans préjudice de l'application éventuelle des règles du droit des sociétés, rendent publiques les informations réglementées de manière à ce que :

- 1° il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires ;
- 2° elles puissent atteindre le plus large public possible ;
- 3° il s'écoule un laps de temps aussi court que possible entre leur diffusion en Belgique et leur diffusion dans les autres Etats membres de l'Espace économique européen.

Les émetteurs ne peuvent facturer aux investisseurs des frais particuliers pour la fourniture de ces informations.

Ils doivent recourir à des **médias** dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'Espace économique européen.

La notion de « **médias** » n'est pas définie. La FSMA recommande aux émetteurs d'utiliser le plus grand nombre possible de canaux de distribution différents, tels que des agences de presse, des journaux (y compris des journaux à diffusion plus large que nationale), des fournisseurs d'informations (électroniques), etc. **La FSMA estime toutefois qu'il n'est pas nécessaire, pour assurer une diffusion efficace des informations dans l'ensemble de l'Espace économique européen, de recourir à des médias dans chaque pays séparément.**

En sus des canaux de distribution énumérés ci-dessus, les émetteurs peuvent également utiliser des **médias sociaux** comme Twitter ou Facebook pour publier leurs informations réglementées. La diffusion de ces informations par le biais de médias sociaux n'est toutefois pas suffisante en soi.

La législation belge n'impose pas aux émetteurs l'obligation de faire appel à un *service provider* pour assurer la diffusion de leurs informations : ils ont donc le choix de diffuser eux-mêmes leurs informations ou de faire appel à cet effet aux services d'un tiers (que ce soit un *service provider* ou non).

7.2.2.2. Modalités pratiques

Art. 36 AR

§ 1^{er}

Les émetteurs communiquent les informations réglementées aux médias **dans leur intégralité et sans modification**.

Pour **les informations de volume important**, telles que le rapport financier annuel, le rapport financier semestriel, le rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements, les rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé, les procès-verbaux des assemblées générales et les informations trimestrielles, il leur suffit toutefois de communiquer aux médias **un avis** mentionnant les sites web sur lesquels les informations en question sont disponibles.

Les émetteurs mettent, en outre, le rapport financier annuel à la disposition du public sous la forme d'une **brochure**. Cette brochure ne doit pas nécessairement exister sous forme imprimée : il suffit qu'elle soit publiée sous forme électronique et que celui qui en fait la demande puisse en obtenir une version imprimée.

§ 2

Les émetteurs communiquent les informations réglementées aux médias d'une manière qui garantisse **la sécurité** de la communication, qui minimise le risque de modification des données et d'accès non autorisé et qui apporte toute certitude quant à leur **source**.

Afin de garantir une réception sûre des informations réglementées, ils remédient le plus tôt possible à toute défaillance ou interruption de leur transmission. Les émetteurs ne peuvent toutefois être tenus responsables des défaillances ou des dysfonctionnements des systèmes utilisés par les médias auxquels les informations réglementées ont été transmises.

§ 3

Les émetteurs communiquent les informations réglementées aux médias selon des modalités :

- 1° **signalant clairement qu'il s'agit d'informations réglementées** et, dans le cas d'une information privilégiée, qu'il s'agit d'une telle information⁶⁸ ;
- 2° mentionnant **clairement l'identité** de l'émetteur concerné et, dans le cas d'une information privilégiée, l'identité⁶⁹ de la personne qui publie l'information⁷⁰ ;
- 3° indiquant **clairement l'objet** des informations réglementées ;
- 4° précisant **clairement l'heure et la date** de la transmission des informations par l'émetteur.

Il revient aux émetteurs, chaque fois qu'ils publient des informations, de se poser la question de savoir s'il s'agit d'informations réglementées ou non.

Parfois, la frontière entre les informations réglementées et les informations non réglementées sera difficile à établir, en particulier lors d'annonces ponctuelles (qui peuvent éventuellement être qualifiées d'« informations privilégiées »). La FSMA recommande d'apposer la mention « informations réglementées » sur le document même et de ne pas se borner à l'indiquer dans le message ou document qui l'accompagne.

L'heure et la date de publication doivent, de même, obligatoirement être mentionnées.

La FSMA recommande aux émetteurs de diffuser les **informations réglementées**, telles que les informations périodiques, les communiqués « transparence »⁷¹, ..., en principe **après la fermeture de la bourse** (c.-à-d. après 17 h 40) 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.-à-d. au plus tard à 8 h 30).

⁶⁸ Comme le prévoit l'article 2 du règlement d'exécution (UE) 2016/1055.

⁶⁹ Prénom, nom et fonction.

⁷⁰ Comme le prévoit également l'article 2 du règlement d'exécution (UE) 2016/1055.

⁷¹ Voir la communication FSMA_2015_18 du 10 décembre 2015.

Il existe néanmoins **une exception** : la publication de résultats, qui peut être planifiée longtemps à l'avance, peut se faire pendant les heures d'ouverture de la bourse, à condition que la date, l'heure et l'endroit de la publication soient rendus publics quelques jours auparavant, via la presse et via le site web de l'émetteur. Lorsque l'émetteur constate, au moment de la publication, la survenance d'un problème (de quelque nature qu'il soit), il lui est recommandé de prendre contact le plus rapidement possible avec la FSMA au numéro de téléphone +32 (2)220.59.00, afin que la FSMA puisse le cas échéant prendre les mesures qui s'imposent en vue d'assurer le bon fonctionnement du marché.

La recommandation précitée **ne s'applique pas aux informations privilégiées**, lesquelles doivent être rendues publiques dès que possible (cf. supra, point 4.3.1.). Toutefois, pour que la publication d'informations privilégiées s'effectue de manière ordonnée, la FSMA recommande aux émetteurs d'éviter autant que possible de publier de telles informations pendant les heures d'ouverture de la bourse. L'une des manières d'y arriver est d'organiser certaines réunions de l'organe d'administration au moment de la fermeture de la bourse.

Lorsqu'il est inévitable de publier des informations privilégiées pendant les heures d'ouverture de la bourse, la FSMA recommande aux émetteurs de lui transmettre les informations au moins 30 minutes avant la publication de celles-ci via info.fin@fsma.be et de prendre simultanément contact par téléphone au numéro précité, afin de lui permettre de faire suspendre, si nécessaire, la négociation portant sur les instruments financiers.

L'utilisation d'un embargo comporte des risques en ce qui concerne l'égalité de traitement de tous les actionnaires. C'est pourquoi **la transmission aux médias de communiqués sous embargo n'est plus autorisée**⁷².

7.2.2.3. Instructions relatives à la communication d'informations privilégiées à l'occasion de l'assemblée générale

Il arrive qu'à l'occasion de l'assemblée générale annuelle des actionnaires, il ne soit pas possible de se tenir aux règles de diffusion mentionnées ci-dessus, pour la simple raison que l'assemblée se tient habituellement pendant les heures d'ouverture de la bourse. Les **instructions pratiques** énoncées ci-dessous visent à assurer pendant l'assemblée générale une large diffusion des informations susceptibles d'influencer les cours de bourse, tout en préservant le bon fonctionnement du marché. Leur objectif principal est de garantir qu'à l'occasion de l'assemblée générale, aucune information privilégiée ne soit révélée au public limité qui y assiste.

Les instructions qui suivent établissent une distinction entre la **communication planifiée** et la **communication imprévue d'informations**.

Les émetteurs profitent souvent de l'assemblée générale pour **mettre leurs actionnaires au fait de l'évolution des affaires** durant l'exercice en cours. Même s'il s'agit d'informations non chiffrées (« qualitatives »), **il se peut** qu'elles tombent sous la définition de l'**information privilégiée** et qu'elles doivent dès lors être rendues publiques. Dans ce cas, il convient de diffuser un communiqué de presse pour faire connaître à l'ensemble du public les informations privilégiées que la société souhaite communiquer à ses actionnaires présents à l'assemblée.

Cette publication peut se faire à deux moments :

- de préférence avant l'ouverture de la bourse, c'est-à-dire, conformément à la règle générale énoncée ci-dessus, au plus tard une demi-heure avant l'ouverture des marchés ;
- éventuellement au début de l'assemblée générale. Dans ce cas, la FSMA doit avoir été informée du contenu du communiqué de presse *au plus tard* une demi-heure avant sa diffusion. Toujours

⁷² Voy. les articles 8 et 9 de l'arrêté royal du 16 mars 2025 visant à transposer certaines dispositions de la directive CSRD et portant dispositions diverses.

conformément à la règle générale, la FSMA peut – en concertation avec l'émetteur – décider de demander à Euronext Brussels de suspendre la cotation des actions jusqu'à une demi-heure après la diffusion de l'information sur les sites web de l'émetteur et/ou d'Euronext Brussels ainsi que par les principaux fournisseurs d'informations en ligne. La décision de suspendre le cours dépendra du contenu du communiqué de presse, et plus précisément de la mesure dans laquelle l'information est susceptible d'influencer le cours de l'action. Si décision il y a de suspendre le cours, elle doit être vue uniquement comme une mesure visant à garantir la diffusion ordonnée de l'information privilégiée, et aucunement comme un blâme ou une sanction. Si le public est informé, quelques jours avant la diffusion du communiqué de presse, de l'heure et de la date auxquelles aura lieu la diffusion sur les sites web de l'émetteur et/ou d'Euronext Brussels, le cours de l'action ne sera pas suspendu.

Les actionnaires d'une société anonyme disposent du **droit de poser des questions** à l'assemblée générale⁷³. **Il se peut** donc que les administrateurs ou directeurs de la société émettrice délivrent des **informations privilégiées** en réponse à la question d'un actionnaire. L'intégrité et le bon fonctionnement des marchés d'actions requièrent que dès l'instant où des informations privilégiées sont connues d'un public restreint, elles soient communiquées dans les meilleurs délais à l'ensemble du public. Une telle communication ne peut se faire que par voie de communiqué de presse immédiat et à large diffusion.

Dès que l'émetteur a divulgué des informations privilégiées à l'assemblée générale, il y a lieu d'en informer la FSMA. Celle-ci peut alors – en concertation avec la société – décider de demander à Euronext Brussels de suspendre la cotation des actions dans l'attente de la diffusion de l'information sur les sites web de l'émetteur et/ou d'Euronext Brussels ainsi que par les principaux fournisseurs d'informations en ligne. La suspension permet à l'émetteur d'établir le communiqué de presse correctement et sans pression imposée par l'urgence. Une fois le communiqué de presse diffusé, la cotation pourra reprendre, en principe une demi-heure après la publication de ce communiqué sur les sites web de l'émetteur et/ou d'Euronext Brussels ainsi que par les principaux fournisseurs d'informations en ligne.

7.2.2.4. Dispositions spécifiques

Art. 38 AR Les émetteurs rendent également publiques, conformément aux règles décrites ci-dessus, les **informations divulguées dans un pays tiers** qui peuvent revêtir de l'importance pour le public dans l'Espace économique européen, même si ces informations ne sont pas des informations réglementées.

Si elles sont de volume important, c.-à-d. si elles sont comparables en volume aux rapports financiers annuels et semestriels, ces informations bénéficient du même régime que les rapports et déclarations susvisés : elles ne doivent pas être communiquées aux médias dans leur intégralité et sans modification ; un avis aux médias mentionnant les sites web sur lesquels ces informations sont disponibles, est suffisant.

Art. 40 AR Les émetteurs dont les **titres** sont **exclusivement admis à la négociation sur un marché réglementé dans un seul Etat membre autre que la Belgique**, ne sont pas tenus de se conformer aux règles belges en matière de publication. La raison en est que la directive Transparence habilite dans ce cas l'Etat membre d'accueil à imposer ses propres règles en matière de publication. Les émetteurs susvisés appliqueront dès lors, sur ce plan, les règles prévues par l'Etat membre d'accueil.

⁷³ Article 7:139 CSA.

7.2.2.5. Insertion dans un journal sur base volontaire

Les émetteurs peuvent évidemment choisir de continuer à publier toutes les informations réglementées (ou certaines de celles-ci) par insertion dans un journal. Dans ce cas, ils déterminent eux-mêmes ce qu'ils publieront exactement par cette voie. Ils peuvent notamment faire insérer dans un journal une annonce indiquant à quels endroits (par exemple sur le site web) une information déterminée (par exemple un communiqué annuel) est disponible. Ils peuvent également faire insérer dans un journal une version « abrégée », par exemple, d'un communiqué annuel, à condition d'y faire référence au communiqué annuel publié conformément à l'arrêté royal et de mentionner explicitement qu'il s'agit d'une version abrégée.

7.2.3. Stockage

Les informations réglementées publiées doivent être stockées. Ce stockage s'effectue à la fois dans STORI et sur le site web de l'émetteur⁷⁴.

7.2.3.1. Dans STORI

Art. 41 AR
§ 2

Un arrêté royal du 23 février 2010 a désigné la FSMA comme OAM (« *Officially Appointed Mechanism* »), c'est-à-dire comme mécanisme chargé d'assurer le stockage centralisé des informations réglementées. STORI est alimenté par les informations qui sont déposées à la FSMA par le biais de la plateforme eCorporate.

En règle générale, les informations sont téléchargées sur eCorporate en format PDF. Il existe une exception : le rapport financier annuel doit être téléchargé en format ESEF⁷⁵.

7.2.3.2. Sur le site web de l'émetteur

Art. 41 AR
§ 1^{er}

L'arrêté oblige les émetteurs⁷⁶ à placer leurs informations réglementées (et autres⁷⁷) **sur leur site web**, lequel doit répondre à un certain nombre de **conditions**.

al. 1^{er}, 1^o

Le site comporte une **partie distincte, mise à jour, réservée** aux informations visées par l'arrêté, et **accessible librement, facilement et gratuitement pour tous**.

L'obligation de réserver une partie distincte du site web aux informations visées par l'arrêté a pour but de veiller à ce que celles-ci soient séparées des informations fournies à des fins commerciales ou de marketing.

Cette partie du site doit être facilement accessible. C'est la raison pour laquelle la FSMA recommande aux émetteurs de créer, par exemple, une rubrique « information financière » ou « informations destinées aux investisseurs », accessible dès la page d'accueil de leur site. La FSMA invite les émetteurs à utiliser une dénomination sans équivoque.

Les émetteurs veilleront à ce que tant la partie en question de leur site que les informations qui y sont reprises soient accessibles librement. Cela implique qu'ils utilisent des fichiers et des formats de fichiers (par exemple PDF) en libre accès.

⁷⁴ A noter qu'à partir du 10 juillet 2027, les informations réglementées devraient également être disponibles sur la plateforme ESAP (*European Single Access Point*), tenue par ESMA. Il ne s'agit cependant pas là d'un mécanisme de stockage *sensu stricto*, au sens de la directive Transparence.

⁷⁵ Pour de plus amples informations : voir la circulaire FSMA_2013_16 (eCorporate) et le guide pratique FSMA_2021_19 (FAQ sur l'ESEF).

⁷⁶ A l'exception de l'Etat, des Communautés, des Régions et des collectivités locales (voir l'article 17, alinéa 1^{er}, de l'arrêté royal).

⁷⁷ Voir l'énumération figurant au point 1.2.

Par « accessible gratuitement », il faut entendre, selon la FSMA, que l'émetteur ne peut facturer de frais pour l'accès aux informations.

Il va de soi que les informations visées par l'arrêté seront toujours actuelles, c'est-à-dire qu'elles contiendront toutes les informations dans les délais prévus, en matière de publication, par le CSA ou par l'arrêté.

- al. 1^{er}, 2° La partie en question du site comprend un **calendrier** des publications périodiques, ainsi que d'éventuelles annonces de report d'une publication.

Ce calendrier devrait, pour chaque publication, indiquer le jour exact de celle-ci.

La FSMA recommande aux émetteurs de mentionner dans ce calendrier non seulement les dates de publication des communiqués périodiques, mais également la date à partir de laquelle le rapport financier annuel sera mis à la disposition du public.

Le calendrier contiendra dans la plupart des cas des données portant sur une période d'un an. Il évoluera normalement au fur et à mesure que l'exercice avancera. Cela signifie que, durant la période de l'assemblée générale, il contiendra des données à partir de l'assemblée générale de l'année 20X1 jusqu'à l'assemblée générale de l'année 20X2. Durant la période de publication du rapport financier semestriel, il contiendra des données à partir du rapport financier semestriel de l'année 20X1 jusqu'au rapport financier semestriel de l'année 20X2, etc.

- al. 1^{er}, 3° Cette partie du site reprend également les **prospectus** qui concernent l'admission de titres de l'émetteur à la négociation sur un marché réglementé, pour autant que cette admission se fasse à la demande de l'émetteur ou avec son accord.

Tous les prospectus ne sont pas visés. Sont seuls visés les prospectus qui concernent l'admission de titres de l'émetteur à la négociation et pour autant seulement que cette admission se fasse à la demande de l'émetteur ou avec son accord.

- al. 1^{er}, 4° Selon l'arrêté, les détenteurs de titres et toutes les personnes intéressées doivent avoir la possibilité de recevoir gratuitement, par courrier électronique envoyé simultanément à la publication, toutes les informations visées par l'arrêté.

Ceux qui le souhaitent doivent par conséquent pouvoir **s'inscrire** afin de recevoir par courrier électronique toutes les informations visées par l'arrêté. Cette inscription pourrait porter uniquement sur les informations visées par l'arrêté et devrait donc être dissociée de toute inscription éventuelle en vue de recevoir des informations commerciales.

De l'avis de la FSMA, ce courrier électronique peut, au choix de l'émetteur, contenir l'information en annexe ou se borner à indiquer que l'information est disponible sur le site web, ou encore indiquer que l'information est disponible sur le site web et envoyer un lien vers la page concernée du site.

Les émetteurs peuvent également opter pour une solution mixte, en décidant par exemple d'envoyer en annexe les informations d'ampleur limitée et de ne pas envoyer en annexe d'autres informations telles que le rapport financier annuel.

- al. 1^{er}, 5° La partie spécifique du site reprend toutes les informations visées par l'arrêté que l'émetteur a publiées ou mises à la disposition du public au cours des **cinq ou dix dernières années**.

Pour les rapports financiers annuels et semestriels ainsi que pour les rapports sur les paiements effectués au profit de gouvernements, le délai est fixé, depuis le 1^{er} octobre 2016, à au moins **dix ans**.

Dans son Q&A sur la directive Transparence⁷⁸, l'ESMA explique que l'allongement du délai de 5 à 10 ans s'applique uniquement aux rapports qui ont été publiés moins de 5 ans avant la date de transposition de la directive Transparence revue (à savoir le 1^{er} octobre 2016).

Les autres catégories d'informations doivent rester disponibles pendant au moins **cinq ans** (notamment les informations destinées aux détenteurs de titres et les informations privilégiées). Les émetteurs sont invités, pour ce qui est de la présentation de ces catégories d'informations sur leur site, à opérer une distinction entre les informations qui sont actuelles (par exemple, la dernière convocation à une assemblée générale, la dernière notice concernant l'attribution d'un dividende, l'organisme financier qui assure actuellement le service financier, ...) et les informations qui ne sont plus actuelles (par exemple, d'anciennes convocations à des assemblées générales, d'anciennes notices concernant l'attribution d'un dividende, ...).

al. 1^{er}, 6°

Le site respecte des **normes de qualité minimales** en matière de sécurité et d'enregistrement de la date.

Pour les informations privilégiées, il existe encore deux exigences supplémentaires : une mention claire de la date et de l'heure de publication et un classement par ordre chronologique⁷⁹.

7.2.3.3. Informations à publier sur le site web

Le tableau ci-dessous indique **quelles informations doivent être publiées sur le site web de l'émetteur**. Il conviendrait que chacune des catégories d'informations fasse l'objet, sur le site web, d'une rubrique **distincte** (c.-à-d. soit reprise telle quelle).

Tous les émetteurs		
Catégorie d'informations	Information réglementée	Disposition AR
Etat membre d'origine	OUI	Art. 4
Informations dont les détenteurs de titres doivent disposer pour exercer leurs droits	OUI	Art. 7, §§ 2 et 3
Service financier	OUI	Art. 7, § 1 ^{er}
Informations relatives aux droits liés à la détention des titres	OUI	Art. 7, §§ 2 et 3
Formulaires de procuration	NON	Art. 8
Informations privilégiées	OUI	MAR
Communiqués annuels	OUI	Art. 11
Rapports financiers annuels	OUI	Art. 12
Rapports financiers semestriels	OUI	Art. 13

⁷⁸ ESMA, Questions and answers, Transparency Directive (2004/109/EC), ESMA31-67-127. Consultable sur le site web www.esma.europa.eu.

⁷⁹ Ces exigences sont prévues par l'article 3 du règlement d'exécution (UE) 2016/1055.

Informations trimestrielles (le cas échéant)	OUI	-
Rapports sur les paiements effectués au profit de gouvernements	OUI	Art. 14
Modifications des conditions, droits ou garanties attachés aux titres	OUI	Art. 15
Calendrier financier	NON	Art. 41
Prospectus	NON	Art. 41

Uniquement les émetteurs d'actions		
Catégorie d'informations	Information réglementée	Disposition AR
Documents destinés à être présentés à l'assemblée générale	NON	Art. 16, 1°
Rapports spéciaux établis dans le cadre de l'utilisation du capital autorisé	OUI	Art. 16, 2°
Procès-verbaux des assemblées générales	OUI	Art. 16, 3°
(Toutes les informations contenues dans les) notifications de transparence	OUI	Art. 14 L. 2/5/07
Certaines données chiffrées (comme le dénominateur)	OUI	Art. 15 L. 2/5/07
Seuils statutaires éventuels	OUI	Art. 18 L. 2/5/07
Communiqués portant sur l'acquisition/l'aliénation de titres propres	OUI	Art. 8:2-8:7 AR CSA
Données d'une personne de contact pour les notifications de transparence	NON	Recommandation FSMA

Comme le contenu du rapport financier annuel est réglé légalement, la FSMA demande aux émetteurs que le rapport financier annuel complet soit placé **sur leur site web au moins sous la forme d'un seul document**⁸⁰. Si des émetteurs veulent faire également usage d'applications en ligne pour présenter leur rapport financier annuel d'une autre manière, la FSMA leur recommande de faire chaque fois

⁸⁰ Cette recommandation est fondée sur l'obligation de publier le rapport financier annuel sous la forme d'une brochure (cf. supra, point 7.2.2.2.).

référence explicitement, dans ces applications supplémentaires, au document officiel publié conformément à l'arrêté royal.

La version officielle du rapport financier annuel est la version en format ESEF⁸¹.

7.3. INFORMATIONS A COMMUNIQUER A LA FSMA

Art. 42 AR Toutes les informations visées par l'arrêté (à l'exception du calendrier financier) doivent être transmises à la FSMA au moment où ces informations sont mises à la disposition du public ou des détenteurs de titres.

L'information relative à l'Etat membre d'origine doit être transmise non seulement à la FSMA, mais également aux autorités de contrôle d'éventuels Etats membres d'accueil, ainsi qu'à l'autorité de contrôle de l'Etat membre dans lequel l'émetteur a son siège statutaire (si celui-ci n'est pas l'Etat membre d'origine)⁸². Le formulaire type de l'ESMA contient les adresses e-mail nécessaires à cet effet.

Art. 37 AR Lorsque la FSMA en fait la demande, les émetteurs doivent pouvoir lui communiquer les éléments suivants concernant toute publication d'informations réglementées :

- 1° le nom de la personne qui a transmis les informations aux médias ;
- 2° le détail des mesures de sécurité ;
- 3° l'heure et la date auxquelles les informations ont été transmises aux médias ;
- 4° le moyen par lequel les informations ont été transmises ;
- 5° le cas échéant, les détails de tout embargo mis par l'émetteur sur les informations réglementées.

7.4. EMPLOI DES LANGUES

Art. 10 L.

§ 2, al. 3

Les émetteurs dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine, publient leurs informations en français **ou** en néerlandais, dans le respect des règles de droit belge éventuellement en vigueur, ou, si ces règles ne sont pas applicables, en français, en néerlandais **ou** dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale. La loi ne porte pas préjudice aux règles applicables à l'emploi des langues dans les documents qui, en vertu de dispositions légales, doivent être établis. Il incombe dès lors aux émetteurs de prendre les mesures nécessaires à cet égard.

Art. 10 L.

§ 2, al. 4

Les émetteurs dont les titres ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé belge ou dont seuls des titres de créance d'une valeur nominale unitaire d'au moins 100.000 euros sont admis à la négociation sur un marché réglementé, publient leurs informations en français, en néerlandais ou dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.

§ 2, al. 5

Lorsque des titres ont été admis à la négociation sans l'autorisation de l'émetteur, les obligations en matière d'emploi des langues ne s'appliquent pas à l'émetteur lui-même, mais à la personne qui a demandé l'admission des titres à la négociation sans son autorisation.

Art. 17 L. 2/5/07

al. 3

Un émetteur qui reçoit une notification établie dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, a la faculté de publier les informations qu'elle contient dans cette langue même.

⁸¹ Voir le guide pratique FSMA_2021_19 (FAQ sur l'ESEF).

⁸² Voir la rubrique 7 du formulaire type.

8. ROLE DE LA FSMA

8.1. CADRE ET OBJECTIFS DU CONTROLE

- Art. 33 L. La FSMA est chargée de contrôler le respect, par les émetteurs, des obligations qui leur incombent en matière de diffusion d'informations.
- Art. 43 AR Elle veille à ce que :
- § 1^{er}, 1° 1° l'information que les émetteurs doivent, en vertu de l'arrêté, mettre à la disposition des détenteurs de titres ou du public, soit complète et suffisante pour que ceux-ci puissent, en connaissance de cause, apprécier la situation, l'activité et les résultats de l'émetteur ou l'opération projetée ;
 - 2° les communiqués annuels, les rapports financiers annuels et semestriels donnent une image complète et fidèle de la situation, de l'activité et des résultats de l'émetteur ;
 - § 1, 1^{bis} 3° l'information en matière de durabilité soit établie conformément aux normes d'information en matière de durabilité et que l'information Taxonomie établies conformément aux spécifications prévues dans la réglementation Taxonomie⁸³ ;
 - § 1, 1^{ter} 4° les prescriptions du règlement délégué (UE) 2019/815 (format ESEF) soient respectées ;
 - § 1^{er}, 2° 5° l'information soit mise à la disposition des détenteurs de titres ou du public dans les délais prévus par l'arrêté ou, pour les émetteurs de droit belge, dans les délais prévus par ou en vertu du CSA ;
 - § 1^{er}, 3° 6° il ne soit pas ou ne risque pas d'être porté atteinte à l'égalité de traitement des détenteurs de titres ;
 - § 1^{er}, 4° 7° les émetteurs se conforment à toutes les obligations qui leur incombent en vertu des règles linguistiques ou en vertu de l'arrêté ;
 - § 1^{er}, 5° 8° les émetteurs rendent les informations publiques en temps opportun afin de garantir un accès optimal et égal du public dans tous les Etats membres où les titres sont négociés.

8.2. TRANSMISSION DES INFORMATIONS A LA FSMA

8.2.1. Moment de la transmission

Art. 42 AR Toutes les informations visées par l'arrêté (à l'exception du calendrier financier) sont transmises à la FSMA au moment où elles sont publiées ou mises à la disposition du public ou des détenteurs de titres.

Il y a lieu de noter que la transmission à la FSMA des prospectus qui concernent l'admission de titres de l'émetteur à la négociation sur un marché réglementé, tels que visés à l'article 41, § 1^{er}, 3°, de l'arrêté, s'effectue en application de la réglementation Prospectus, et que les prospectus susvisés ne doivent pas être transmis à la FSMA une deuxième fois dans le cadre de cet arrêté.

Les informations transmises à la FSMA auront en principe un caractère **définitif** (même si elles sont transmises à la FSMA avant d'être mises à la disposition du public ou des détenteurs de titres – par exemple parce que l'émetteur entend les diffuser pendant les heures d'ouverture de la bourse).

Des informations **sous forme de projet** ne sont transmises à la FSMA que dans un nombre limité de cas, à savoir lorsqu'il s'agit de :

⁸³ Seulement si l'émetteur est soumis à la directive CSRD.

- projets de rapports financiers annuels, si l'émetteur souhaite faire approuver son rapport financier annuel comme document d'enregistrement (universel) (cf. infra, point 8.3.2.1.2.) ;
- l'application du contrôle a priori (cf. infra, point 8.5.3.).

La FSMA part du principe que toute information qui lui est transmise est définitive. C'est pourquoi, elle recommande aux émetteurs qui lui envoient des informations sous forme de projet de faire figurer explicitement la mention « PROJET » sur ces informations.

8.2.2. Mode de transmission

Pour la plupart des catégories d'informations, la transmission s'effectue via eCorporate (voir la circulaire FSMA_2013_16).

La FSMA demande aux émetteurs de maintenir, en sus de la transmission via eCorporate, l'envoi simultané à info.fin@fsma.be et en copie (Cc) à l'adresse e-mail FSMA personnelle du collaborateur chargé du dossier, de toutes les informations qu'ils communiquent aux agences de presse, journaux et autres médias ou qu'ils diffusent par le biais de *mailing lists* d'investisseurs.

8.3. ORGANISATION DU CONTROLE

8.3.1. Surveillance de la transparence des marchés

La FSMA veille à la transparence des marchés. En ce sens, elle examinera en premier lieu si les informations que les émetteurs rendent publiques sont diffusées par les canaux prévus par l'arrêté. Elle interviendra également pour demander la publication d'une information privilégiée qui aurait été portée à sa connaissance sans être mise à la disposition du public.

Elle demandera, le cas échéant, à l'opérateur de marché de suspendre la négociation jusqu'à ce qu'une information soit diffusée par les moyens adéquats. En ce sens, elle veillera notamment à ce que l'information soit reprise par au moins un des principaux fournisseurs d'informations en ligne actifs en Belgique.

Enfin, lorsqu'une information lui est transmise avant publication, notamment en cas de diffusion pendant les heures d'ouverture de la bourse, la FSMA veillera à la transparence des marchés, le cas échéant en demandant une suspension de la négociation.

Elle vérifiera également si l'information contenue dans les communiqués de presse donne suffisamment de renseignements aux marchés. Par contre, comme décrit ci-après, elle n'examinera le contenu de cette information qu'a posteriori.

8.3.2. Contrôle du contenu des informations

8.3.2.1. Moment

8.3.2.1.1. Règle

Conformément à la loi du 2 août 2002 et à l'arrêté, le contrôle s'effectue en principe **a posteriori**. Cela signifie que seule l'information définitive visée ci-dessus fera l'objet d'un contrôle.

8.3.2.1.2. Exceptions

Rapport financier annuel comme document d'enregistrement (universel)

Lorsqu'un émetteur souhaite soumettre un document d'enregistrement (universel) à l'approbation de la FSMA, son dossier sera traité par la FSMA dans le respect des délais qui sont prévus par la

réglementation Prospectus pour l'approbation d'un prospectus. La FSMA demande aux sociétés de bien vouloir veiller à ce que le premier projet de document d'enregistrement (universel) qui lui est soumis contienne des états financiers audités, accompagnés d'un rapport du commissaire dûment signé.

Rapport spécial dans le cadre de l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription en faveur de certaines personnes qui ne sont pas membres du personnel

Lorsque, dans le cadre d'une émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, le droit de préférence est limité ou supprimé en faveur de certaines personnes qui ne sont pas membres du personnel, une copie du rapport spécial de l'organe d'administration doit, conformément à l'article 7:193, § 2, alinéa 1^{er}, du CSA, être communiquée à la FSMA quinze jours avant la convocation de l'assemblée générale ou de la réunion de l'organe d'administration, appelés à délibérer sur l'émission.

Transmission préalable obligatoire de documents

Lorsque la FSMA impose la transmission préalable de documents (cf. infra, point 8.5.3.), elle a la possibilité d'effectuer un contrôle a priori.

8.3.2.2. Méthode

La FSMA fonde son contrôle sur une sélection d'émetteurs et de documents à examiner. La **sélection** est basée sur un **modèle mixte** combinant une approche axée sur le risque et une approche de rotation et d'échantillonnage, ceci afin de s'assurer que tous les émetteurs soient pris en compte dans une période déterminée.

8.4. POUVOIRS D'INVESTIGATION

Art. 34 L.

§ 1^{er}, 1^o, a) + 2^o La FSMA peut se faire communiquer toute information et tout document, sous quelque forme que ce soit.

§ 1^{er}, 1^o, b) Elle peut procéder à des inspections et expertises sur place, prendre connaissance et copie sur place de tout document, fichier et enregistrement et avoir accès à tout système informatique.

§ 1^{er}, 1^o, c) Elle peut demander aux commissaires, aux personnes chargées du contrôle des états financiers ou aux personnes chargées de l'assurance de l'information en matière de durabilité, des rapports périodiques et des rapports spéciaux.

8.5. MESURES

8.5.1. Ordonner de rendre des informations publiques

Art. 34 L.

§ 1^{er}, 3^o La FSMA peut **ordonner** à un émetteur de **rendre des informations publiques**.

Art. 43 AR

§ 2 Si l'émetteur ne se conforme pas à cet ordre, la FSMA peut – après avoir invité l'émetteur à lui faire part de ses observations – **procéder elle-même à la publication de ces informations**, aux frais de l'émetteur.

8.5.2. Publier un avertissement

Art. 43 AR

§ 1^{er} Lorsque la FSMA estime qu'un émetteur ne se conforme pas à l'une de ses obligations, elle l'en avise et l'invite à lui faire part de ses observations dans le délai qu'elle fixe.

Passé ce délai, la FSMA peut rendre public un **avertissement** aux frais de l'émetteur, selon les modalités qu'elle détermine. Si elle l'estime approprié, cet avertissement peut différer de sa position initiale pour tenir compte des observations formulées par l'émetteur.

8.5.3. Imposer la transmission préalable de documents

Art. 43 AR
§ 4

La FSMA peut, dans des cas exceptionnels, exiger qu'un émetteur, dans le futur, lui transmette les informations (ou certaines informations) visées par l'arrêté préalablement à leur publication, pour permettre un contrôle a priori.

8.5.4. Suspendre ou interdire la négociation d'un instrument financier

La FSMA peut, dans l'intérêt de la protection des investisseurs, demander à l'opérateur de marché de suspendre la négociation d'un instrument financier⁸⁴.

Lorsque cela s'avère nécessaire dans le cadre de son contrôle du respect des obligations d'information incombant aux émetteurs, elle peut **suspendre ou interdire la négociation** d'un instrument financier en adressant une demande en ce sens à l'opérateur de marché concerné⁸⁵.

8.5.5. Astreinte et amende administrative

Art. 36 L.

Enfin, il y a lieu de noter que la FSMA peut enjoindre à toute personne physique ou morale établie en Belgique de se conformer, dans le délai qu'elle détermine, à des dispositions déterminées du chapitre II de la loi du 2 août 2002 ou de ses arrêtés d'exécution.

Si la personne à laquelle elle a adressé une injonction reste en défaut à l'expiration du délai qui lui a été imparti, la FSMA peut, à condition que la personne ait pu faire valoir ses moyens, rendre publique sa position quant à la défaillance ou à l'infraction en question ou imposer le paiement d'une **astreinte**.

En outre, lorsque, conformément aux articles 70 à 72 de la loi précitée – articles qui contiennent les règles de procédure applicables à l'imposition d'amendes administratives elle constate une infraction aux dispositions du chapitre II ou de ses arrêtés d'exécution, la FSMA peut infliger au contrevenant une **amende administrative**.

-o0o-

⁸⁴ Article 26, § 1^{er}, alinéa 3 de la loi du 21 novembre 2017 relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers et portant transposition de la Directive 2014/65/UE.

⁸⁵ Article 78 de la loi précitée.