

Guide pratique FSMA_2011_08 du 10 novembre 2011 (mise à jour du 11 février 2020)

La réglementation en matière de transparence

Champ d'application:

Les émetteurs d'actions qui ont leur siège statutaire en Belgique et ceux dont le siège statutaire est situé dans un pays tiers et qui ont choisi la Belgique comme Etat membre d'origine.

Résumé/Objectifs:

La présente brochure fournit des informations pratiques et des explications sur la réglementation en matière de transparence. Elle est conçue comme un guide qui doit permettre aux détenteurs de titres de sociétés cotées de déterminer s'ils sont tenus ou non de procéder à une notification et, le cas échéant, d'examiner ce qu'ils doivent notifier, à quel moment et selon quelles modalités. Elle vise également à informer les sociétés cotées sur les implications de cette réglementation à leur égard.

Structure:

1.	CHAMP D'APPLICATION	4
2.	OBLIGATIONS DES DETENEURS DE PARTICIPATIONS IMPORTANTES	5
2.1.	Participations devant faire l'objet d'une notification	5
2.1.1.	Généralités	5
2.1.2.	Titres conférant le droit de vote	5
2.1.3.	Droits de vote	5
2.1.4.	Instruments financiers assimilés	6
2.2.	Evénements donnant lieu à notification	7
2.2.1.	Introduction	7
2.2.2.	Obligation de notification à la suite d'un franchissement de seuil	7
2.2.3.	Obligation de notification sans franchissement de seuil	10
2.3.	Personnes tenues à notification	11
2.3.1.	Règles de base	11
2.3.2.	Précisions concernant les cas dans lesquels l'obligation de notification incombe, le cas échéant, à plusieurs personnes	13
2.3.3.	Mandat et notification commune	18
2.3.4.	Cas spéciaux : indivision et OPC	18
2.4.	Exemptions	20
2.4.1.	Exemptions de l'obligation de notification	20
2.4.2.	Exemption de l'obligation d'agrégation dans le chef de l'entreprise mère d'une société de gestion ou d'une entreprise d'investissement	22
3.	ASPECTS PRATIQUES	24
3.1.	Destinataires des notifications et mode de transmission	24
3.2.	Contenu et forme des notifications	24

3.2.1.	Introduction.....	24
3.2.2.	Partie I du formulaire TR-1 BE	24
3.2.3.	Partie II du formulaire TR-1 BE	36
3.3.	Moment auquel les quotités de droits de vote doivent être calculées	36
3.4.	Délai de notification.....	37
3.4.1.	Règle	37
3.4.2.	Exceptions.....	38
3.5.	Emploi des langues	38
4.	OBLIGATIONS DES EMETTEURS	39
4.1.	Informations à publier	39
4.1.1.	Notifications	39
4.1.2.	Certaines données chiffrées	39
4.1.3.	Seuils statutaires.....	40
4.1.4.	Données d’une personne de contact.....	40
4.2.	Modalités de publication et de stockage.....	40
4.2.1.	Publication	40
4.2.2.	Stockage	42
4.2.3.	Emploi des langues	42
4.3.	Transmission à la FSMA	42
5.	ROLE DE LA FSMA	44
5.1.	Cadre et objectifs du contrôle	44
5.2.	Pouvoirs d’investigation	44
5.3.	Mesures	44
5.3.1.	Ordonner de rendre des informations publiques.....	44
5.3.2.	Publier un avertissement.....	45
5.3.3.	Suspendre ou interdire la négociation	45
5.3.4.	Astreinte et amende administrative.....	45
5.4.	Pouvoirs spécifiques dans le cadre des exemptions	45
5.4.1.	Vis-à-vis des teneurs de marché.....	45
5.4.2.	Vis-à-vis des entreprises mères de sociétés de gestion ou d’entreprises d’investissement	46
6.	CONSEQUENCES CIVILES, ADMINISTRATIVES ET PENALES.....	47
6.1.	Bref aperçu	47
6.2.	Conséquences civiles	47
6.2.1.	Mesures automatiquement applicables.....	47
6.2.2.	Mesures pouvant être prises par l’organe d’administration	48
6.2.3.	Mesures pouvant être imposées par le juge	48
6.3.	Conséquences pénales.....	48

INTRODUCTION

La réglementation en matière de transparence

La réglementation en matière de transparence est contenue principalement dans le titre II de la loi du 2 mai 2007¹ et dans l'arrêté royal pris en exécution de cette loi².

Objectif

La réglementation en matière de transparence vise à assurer la transparence de l'actionnariat des sociétés cotées. Elle entend par là donner une vue précise des rapports en termes de pouvoir vital au sein de ces sociétés et éviter que des mutations significatives dans l'actionnariat (et donc éventuellement dans le contrôle) de celles-ci ne s'opèrent en dehors de toute clarté. En poursuivant les objectifs de transparence du marché et d'information du public des investisseurs, cette réglementation vise également à favoriser le fonctionnement efficace et correct des marchés financiers.

Pour réaliser les objectifs fixés, la réglementation en matière de transparence impose aux personnes qui détiennent une participation dans une société cotée, de faire part - dans certaines circonstances - de cette participation tant à la FSMA qu'à la société concernée. Cette communication est opérée au moyen de notifications dont le contenu est déterminé par la réglementation en question. La société concernée est ensuite tenue de rendre publiques les informations contenues dans les notifications qu'elle a reçues.

Contrôle

La FSMA veille à ce que les règles de transparence soient respectées et, en particulier, à ce que les notifications soient effectuées conformément aux dispositions légales.

Objet de la brochure

La présente brochure fournit des informations pratiques et des explications sur la réglementation en matière de transparence. Elle est conçue comme un guide qui doit permettre aux **détenteurs de titres de sociétés cotées** de déterminer s'ils sont tenus ou non de procéder à une notification et, le cas échéant, d'examiner ce qu'ils doivent notifier, à quel moment et selon quelles modalités.

Elle vise également à informer les **sociétés cotées** sur les implications de cette réglementation à leur égard.

Les références aux dispositions légales pertinentes sont indiquées dans la marge. Dans ces références, « L » renvoie à la loi du 2 mai 2007 et « AR » à l'arrêté royal du 14 février 2008. Dans la suite du texte et dans les notes de bas de page, ces références sont faites respectivement sous les vocables « la loi » et « l'AR ». Les références au "Règlement" sont des références au règlement délégué (UE) 2015/761 de la Commission du 17 décembre 2014 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne des normes techniques de réglementation relatives aux participations importantes³.

¹ Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, M.B. 12 juin 2007. Le texte coordonné de cette loi est disponible sur le site web de la FSMA.

² Arrêté royal du 14 février 2008 relatif à la publicité des participations importantes, M.B. 4 mars 2008. Le texte coordonné de cet arrêté est disponible sur le site web de la FSMA.

³ JO L. 120 du 13 mai 2015.

1. CHAMP D'APPLICATION

Art. 3 L.
§ 1^{er}, 1°

La loi du 2 mai 2007 régit la publicité des participations importantes détenues dans des **émetteurs**, à savoir :

- des entités juridiques régies par le droit privé ou public dont les **actions** sont admises à la négociation sur un marché réglementé ;
- des entités juridiques régies par le droit privé ou public qui ont émis des actions, dans le cas où des **certificats représentatifs de ces actions** sont admis à la négociation sur un marché réglementé, même si ces certificats sont émis par une autre personne.

La loi opère une distinction 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. 5 L.

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

- pour les émetteurs qui ont leur siège statutaire en Belgique ;
- pour les émetteurs dont le siège statutaire est situé dans un pays tiers et qui ont choisi la Belgique comme Etat membre d'origine.

La Belgique est **l'Etat membre d'accueil** pour les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé belge, mais dont la Belgique n'est pas l'Etat membre d'origine.

La présente brochure ne porte que sur les émetteurs dont **la Belgique est l'Etat membre d'origine**.

2. OBLIGATIONS DES DETENTEURS DE PARTICIPATIONS IMPORTANTES

2.1. Participations devant faire l'objet d'une notification

2.1.1. Généralités

Une notification est obligatoire dans le cas (de l'acquisition, de la cession ou de la détention) de :

- **titres conférant le droit de vote** (article 6 de la loi),
- **droits de vote** (dans certaines circonstances) (article 7 de la loi),
- **instruments financiers assimilés** à des titres conférant le droit de vote (article 6, § 6, de la loi).

Qu'elle traite (de l'acquisition, de la cession ou de la détention) de titres conférant le droit de vote, de droits de vote ou d'instruments financiers assimilés (comme exposé ci-dessous), la notification s'effectue toujours **en termes de droits de vote**.

Si la notification porte sur des **titres conférant le droit de vote**, il s'agira de **droits de vote attachés à ces titres** (voir l'article 9, § 1^{er}, 1^o, de la loi). Si la notification porte sur l'un des **cas visés à l'article 7 de la loi**, il s'agira de **droits de vote non liés aux titres mêmes**. S'il s'agit d'**instruments financiers assimilés**, il s'agira de **droits de vote pouvant être acquis en cas d'exercice** des instruments financiers.

2.1.2. Titres conférant le droit de vote

La notion de « titres conférant le droit de vote » n'est pas - contrairement à celle de « titres »⁴ - définie dans la réglementation.

Outre les actions, les parts bénéficiaires avec droit de vote peuvent, par exemple, être qualifiées de titres conférant le droit de vote⁵.

2.1.3. Droits de vote

Art. 7 L. Les circonstances dans lesquelles une notification est obligatoire à la suite de l'acquisition ou de la cession de droits de vote ou de la détention du droit d'exercer ceux-ci sont :

- une convention prévoyant un transfert temporaire et à titre onéreux des droits de vote ;
- un nantissement de titres conférant le droit de vote, à condition que le détenteur du gage contrôle les droits de vote ;
- un usufruit portant sur des titres conférant le droit de vote, à condition que l'usufruitier contrôle les droits de vote ;
- un dépôt de titres conférant le droit de vote, à condition que le dépositaire puisse, en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs des titres, exercer les droits de vote comme il l'entend ;

⁴ Voir l'article 3, 1^o, de l'AR.

⁵ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, n° 2963/1, 22.

- une procuration, à condition que le mandataire puisse, en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs des titres, exercer les droits de vote comme il l'entend.

Il s'agit de **droits de vote qui sont contrôlés ou peuvent être exercés par une personne autre que le titulaire des titres conférant le droit de vote.**

2.1.4. *Instruments financiers assimilés*

Art. 6 L.

§ 6, al. 1^{er}

Sont assimilés à des titres conférant le droit de vote :

- des instruments financiers qui, à l'échéance, donnent à leur détenteur, en vertu d'un accord formel, soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir des titres conférant le droit de vote qui sont déjà émis ;
- des instruments financiers qui ne relèvent pas du 1^o, mais qui sont liés à des titres conférant le droit de vote visés au 1^o, et dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers visés au 1^o, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

§ 6, al. 2

Les instruments financiers suivants sont considérés comme des instruments financiers assimilés, pour autant qu'ils satisfassent à l'une des conditions précitées :

- les valeurs mobilières ;
- les contrats d'option ;
- les contrats à terme (*futures*) ;
- les contrats d'échange ;
- les accords de taux futurs ;
- les contrats financiers pour différences (*contracts for differences*) ;
- tous autres contrats ou accords ayant un effet économique similaire susceptibles d'être réglés par une livraison physique ou en numéraire.

Des précisions utiles à ce sujet figurent également dans le document de l'ESMA intitulé "Indicative list of financial instruments that are subject to notification requirements according to Article 13(1b) of the revised Transparency Directive" (ESMA/2015/1598)⁶.

§ 6, al. 3

Cette assimilation vaut également pour les **certificats non cotés** qui se rapportent à des titres conférant le droit de vote, pour autant qu'ils donnent à leur détenteur soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir les titres conférant le droit de vote déjà émis auxquels ils se rapportent.

⁶ Ce document est consultable sur le site web de l'ESMA : <https://www.esma.europa.eu/databases-library/esma-library/ESMA%252F2015%252F1598>.

2.2. Événements donnant lieu à notification

2.2.1. *Introduction*

Art. 6 L. Les événements qui peuvent donner lieu à notification, sont :

- l'acquisition ou la cession⁷
 - de titres conférant le droit de vote (§ 1^{er}) ;
 - de droits de vote ou du droit d'exercer ceux-ci (article 7 de la loi) ;
 - d'instruments financiers assimilés (§ 6) ;
- la détention de droits de vote au moment de l'introduction en bourse (§ 2) ;
- le franchissement passif de seuil, à la hausse ou à la baisse (§ 3) ;
- la conclusion, la modification ou la fin d'un accord d'action de concert (§ 4).

Art. 14 AR
§ 4

La mise à jour d'une notification constitue également un événement donnant lieu à notification. Cette mise à jour porte toujours sur des instruments financiers assimilés.

Art. 18 L.

Enfin, l'introduction de seuils statutaires par l'émetteur donne lieu à notification.

La plupart de ces événements ne déclenchent l'obligation de notification que s'ils s'accompagnent d'un **franchissement de seuil**⁸ (cf. point 2.2.2), mais certains d'entre eux déclenchent cette obligation même **sans franchissement de seuil** (cf. point 2.2.3.).

2.2.2. *Obligation de notification à la suite d'un franchissement de seuil*

2.2.2.1. Définitions et principe

L'obligation de notification naît en principe lorsqu'à la suite d'un événement donnant lieu à notification, la quotité de droits de vote **atteint, dépasse ou tombe sous un pourcentage déterminé du total des droits de vote**. Ce pourcentage est appelé **seuil (de notification)**.

Celui dont la participation atteint un seuil, puis dépasse ce seuil, ne doit effectuer qu'une notification, au moment où sa participation atteint le seuil⁹.

La proportion entre le nombre de droits de vote attachés aux titres possédés par une personne et le nombre total de droits de vote s'appelle la **quotité de droits de vote**.

2.2.2.2. Types de seuils

Il existe deux types de seuils :

- les seuils **légaux** ;
- les seuils **statutaires**.

⁷ Que l'acquisition ou la cession soit directe ou indirecte (cf. infra, point 2.3.1.1.) et quel que soit le mode d'acquisition ou de cession (par exemple, achat-vente ou échange (dans le cadre ou non d'une offre publique d'acquisition), fusion, scission, succession, ...).

⁸ La notion de « franchissement de seuil » est, dans le présent guide pratique, également utilisée au sens large, à savoir comme le fait d'atteindre, de dépasser ou de tomber sous un seuil.

⁹ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, n° 2963/1, 21.

Art. 6 L.

§ 1^{er} Le premier seuil légal est fixé à **5 %** du total des droits de vote, les suivants à **10 %, 15 %, et ainsi de suite par tranche de cinq points de pourcentage.**

Art. 18 L.

§ 1^{er} Les **statuts des émetteurs de droit belge** peuvent prévoir des seuils moins élevés, ainsi que des seuils intermédiaires par rapport aux pourcentages légaux. Seuls les seuils (supplémentaires) de **1 %, 2 %, 3 %, 4 % et 7,5 %** peuvent toutefois figurer dans les statuts.

2.2.2.3. Calcul de la quotité de droits de vote

Ce calcul peut être effectué au moyen de la **fraction arithmétique** suivante :

$$\frac{\text{nombre de droits de vote détenus}}{\text{nombre total de droits de vote existants}}$$

Le **nombre de droits de vote détenus** dont il convient de tenir compte lors du calcul de la quotité de droits de vote est égal au nombre de droits de vote attachés aux titres conférant le droit de vote + le nombre de droits de vote non liés aux titres conférant le droit de vote + le nombre de droits de vote pouvant être acquis en cas d'exercice d'instruments financiers assimilés.

Cette règle découle de l'article 9, § 2, de la loi qui dispose qu'il y a lieu d'additionner les participations visées à l'article 6 (à savoir les droits de vote attachés aux titres conférant le droit de vote et - de par le concept de l'assimilation¹⁰ - les droits de vote pouvant être acquis en cas d'exercice d'instruments financiers assimilés) et celles visées à l'article 7 (à savoir les droits de vote non liés aux titres conférant le droit de vote).

Le **nombre de droits de vote détenus** est appelé ci-dessous le « **numérateur** », le **nombre total de droits de vote existants** le « **dénominateur** ».

Art. 9 L.

§ 1^{er}, 2^o **Les titres dont le droit de vote est suspendu ou limité** en vertu de la loi¹¹, d'une disposition statutaire¹² ou d'une décision judiciaire, doivent également être compris dans la base de calcul. Ils sont donc pris en considération tant au numérateur qu'au dénominateur.

2.2.2.4. Informations sur le dénominateur

La loi oblige l'émetteur à publier certaines données chiffrées afin de permettre aux détenteurs de participations d'effectuer les notifications auxquelles ils doivent procéder (cf. infra, point 4.1.). L'émetteur doit notamment publier le dénominateur.

2.2.2.5. Opérations à court terme

Art. 19 AR

Si la participation d'une personne atteint, dépasse ou tombe sous un seuil déclenchant l'obligation de notification, mais qu'à la suite d'une ou de plusieurs opérations en sens opposé, elle cesse d'atteindre,

¹⁰ Voir l'article 6, § 6, de la loi.

¹¹ Voir notamment l'article 7:5, § 1^{er}, alinéa 3, CSA (suspension du droit de vote pour cause de souscription de parts propres), l'article 7:59, alinéas 2 et 3, CSA (limitation du droit de vote des titulaires de parts bénéficiaires), l'article 7:24 CSA (suspension des droits de vote afférents aux actions ou parts bénéficiaires si plusieurs personnes ont des droits réels sur une même action ou part bénéficiaire), l'article 7:217, § 1^{er}, alinéa 2, CSA (suspension du droit de vote pour cause de rachat d'actions ou de parts bénéficiaires propres), l'article 7:226, § 1^{er}, alinéa 2, CSA (suspension du droit de vote attaché aux titres propres pris en gage) et l'article 7:224 CSA.

¹² Voir notamment l'article 7:59 CSA (parts bénéficiaires) et l'article 7:55 CSA (actions).

de dépasser ou de tomber sous ce seuil avant l'expiration du délai de notification, la notification peut prendre la forme d'une **notification unique** faisant état de :

- la première opération (par laquelle la participation a atteint, a dépassé ou est tombée sous un seuil) ;
- l'opération en sens opposé (par laquelle la participation est retombée sous un seuil ou a de nouveau dépassé un seuil).

Cette disposition a pour but de limiter à une le nombre de notifications à opérer dans de telles situations.

Ce régime spécifique s'applique aux acquisitions, cessions, ... de :

- titres conférant le droit de vote ;
- droits de vote ;
- instruments financiers assimilés¹³.

Il n'y a pas d'obligation de notification lorsqu'un seuil qui est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse en cours de journée, n'est plus atteint ni franchi à la hausse ou à la baisse à la fin de cette même journée.

2.2.2.6. Franchissement de seuil sans acquisition ni cession

Certains événements entraînent un franchissement de seuil **sans acquisition ni cession**.

Un premier exemple est le **franchissement passif de seuil**.

Un franchissement passif de seuil peut également découler de l'acquisition ou de la perte du double droit de vote¹⁴. Cela peut se produire tant à la suite du comportement de l'actionnaire concerné (qui acquiert ou perd le double droit de vote) qu'à la suite du comportement d'autres actionnaires. En effet, si le dénominateur change en raison de l'octroi du double droit de vote à un actionnaire ou en raison de la perte du double droit de vote par un actionnaire, d'autres actionnaires peuvent se voir tenus de procéder à une notification¹⁵.

Pour autant que l'émetteur ne publie pas le dénominateur plus souvent qu'il n'est requis, les actionnaires devront donc vérifier une fois par mois si, par l'effet du double droit de vote, ils sont tenus de faire une notification (en dehors bien évidemment des hypothèses où ils seraient tenus de la faire pour une autre raison)¹⁶.

A la lumière de ce qui précède, la FSMA demande aux émetteurs de l'informer, via trp.fin@fsma.be :

- de la décision d'inscrire l'instauration du droit de vote de loyauté à l'ordre du jour d'une assemblée générale ;
- de la décision de l'assemblée générale précitée ;
- de la manière dont la société assurera le suivi des modifications du dénominateur découlant de l'instauration du droit de vote de loyauté ;

¹³ Rapport au Roi précédant l'AR, 13043.

¹⁴ L'article 7:53 CSA permet aux sociétés cotées d'instaurer un double droit de vote au profit des actionnaires qui ont entièrement libéré leurs actions et les ont conservées de manière ininterrompue sous forme nominative pendant au moins deux ans.

¹⁵ Exposé des motifs, Doc. parl., Chambre, DOC 54, n° 3119/001, 210. L'acquisition ou la perte du double droit de vote est considérée comme un événement qui modifie la répartition des droits de vote au sens de l'article 6, § 3, de la loi.

¹⁶ Exposé des motifs, Doc. parl., Chambre, DOC 54, n° 3119/001, 210.

- des initiatives qui seront éventuellement prises par la société afin d'attirer l'attention de ses actionnaires, après chaque publication d'une modification du dénominateur, sur leurs obligations éventuelles de notification.

La FSMA demande - en cas d'instauration du droit de vote de loyauté - de veiller à publier non seulement le nombre total de droits de vote mais également le nombre total de titres avec droits de vote, étant donné que ces derniers constituent la base de calcul du seuil de 30 % prévu par la loi OPA¹⁷.

Art. 18 L.
§ 2

De même, lorsque des **seuils statutaires** sont **introduits**, il y a obligation de notification dans le chef des personnes qui, au moment de l'introduction des seuils statutaires, détiennent des droits de vote atteignant ou dépassant ces seuils statutaires.

Art. 14 AR
§ 4, al. 1^{er}

Lorsque des **instruments financiers assimilés** n'ont **pas** été exercés à la **date d'échéance** et qu'il en résulte un franchissement de seuil vers le bas, une notification de **mise à jour** est requise.

2.2.3. *Obligation de notification sans franchissement de seuil*

Cette obligation de notification naît uniquement s'il est également question de l'acquisition, la détention ou la cession d'instruments financiers assimilés ou de l'exercice ou non de tels instruments. En effet, selon le droit belge, il convient, pour déterminer s'il y a obligation de notification, d'additionner les titres conférant le droit de vote (en ce compris les instruments financiers assimilés) et les droits de vote (cf. infra, point 2.3.1.4.).

Art. 14 AR
§ 4, al. 2

Les notifications portant sur des instruments financiers assimilés doivent être **actualisées** si ces instruments ont été exercés. Bien qu'il ne soit pas question, dans cette situation, de franchissement de seuil puisque ces instruments financiers étaient déjà pris en compte, cette actualisation fournit malgré tout de nouvelles informations : en effet, les droits de vote susceptibles d'être acquis le sont désormais.

Dans le même ordre d'idées, la FSMA recommande d'effectuer une notification si des franchissements de seuil à la hausse ou à la baisse interviennent du côté respectivement des titres conférant le droit de vote et des instruments financiers assimilés, sans que cela donne lieu à un franchissement de seuil vers le haut ou vers le bas pour les titres conférant le droit de vote et les instruments financiers assimilés pris dans leur ensemble. Exemple : une personne qui possédait 6 % des titres conférant le droit de vote (et l'avait notifié) cède 2 % de ces titres conférant le droit de vote et acquiert 2 % d'instruments financiers assimilés. Sa participation globale reste de 6 %, mais la composition de celle-ci a changé. C'est la raison pour laquelle la FSMA demande de procéder, dans cette situation, à une notification.

¹⁷ Loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, M.B. 26 avril 2007.

2.3. Personnes tenues à notification

2.3.1. Règles de base

2.3.1.1. Directement ou indirectement

Art. 6 L.
§ 1^{er}

L'obligation de notification incombe à **toute personne physique ou entité juridique**¹⁸ qui acquiert ou cède, directement ou indirectement, des **titres conférant le droit de vote**.

§ 5

Une personne est réputée acquérir, céder ou détenir **indirectement** des titres conférant le droit de vote :

- lorsque de tels titres sont acquis/cédés/détenus par un **tiers** agissant **pour le compte de cette personne**¹⁹ (que ce tiers agisse en son nom propre ou au nom de la personne pour laquelle il agit) (alinéa 1^{er}, 1°) ;
- lorsque de tels titres sont acquis/cédés/détenus par une **entreprise contrôlée** par cette personne (alinéa 1^{er}, 2°) ;
- lorsque cette personne acquiert/cède le **contrôle d'une entreprise qui détient une participation dans un émetteur** (alinéa 1^{er}, 3°).

Dans le dernier cas, il sera question d'une **acquisition ou cession indirecte** de titres conférant le droit de vote d'un émetteur même si ni la personne tenue à notification, ni l'entreprise dont elle acquiert le contrôle, n'acquiert ou ne cède (au moment de l'acquisition du contrôle de cette dernière entreprise) des titres conférant le droit de vote de l'émetteur. Il suffit qu'une personne acquière le contrôle d'une entreprise qui détient déjà des titres conférant le droit de vote d'un émetteur pour considérer cette acquisition, dans le chef de cette personne, comme une acquisition indirecte de titres conférant le droit de vote de l'émetteur.

Art. 6, § 6 L.

Art. 7 L. Les mêmes règles en matière d'acquisition ou de cession indirecte s'appliquent aux instruments financiers assimilés et aux droits de vote.

Art. 6 L.

§ 7 La loi a habilité le Roi à déterminer les personnes qui doivent procéder à une notification lorsque plusieurs personnes sont tenues à notification²⁰ (cf. infra, point 2.3.2.).

2.3.1.2. Seule ou de concert

L'obligation de notification peut incomber à une personne **seule**, mais également à plusieurs personnes agissant **de concert**.

Art. 3 L.

§ 1^{er}, 13°

Les personnes agissant de concert sont :

- a) les personnes qui agissent de concert au sens de l'article 3, § 1^{er}, 5°, a), de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, à savoir « les personnes physiques ou morales qui

¹⁸ Une entité juridique est une personne morale, un groupement d'entreprises enregistré sans personnalité juridique ou un trust (article 3, § 1^{er}, 31°, de la loi).

¹⁹ L'exposé des motifs de la loi (*Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 24) précise que l'on vise ici « le tiers qui détient nominativement les titres alors qu'en vertu d'une convention de mandat, de commission, de portage, de prête-nom, de fiducie, de trust, ou d'une convention d'effet équivalent, l'essentiel des attributs du droit de propriété des titres appartient ou continue d'appartenir au cocontractant ».

²⁰ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 25.

coopèrent avec l'offrant, avec la société visée ou avec d'autres personnes, sur la base d'un **accord**, formel ou tacite, oral ou écrit, **visant à obtenir le contrôle de la société visée, à faire échouer une offre ou à maintenir le contrôle de la société visée** ».

- b) les personnes qui ont conclu un **accord** portant sur l'**exercice concerté de leurs droits de vote**, en vue de mener une **politique commune durable** vis-à-vis de l'émetteur concerné.

Ce volet de la définition est formulé dans les mêmes termes que l'article 3, § 1^{er}, 5°, b), de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition. Il rejoint en outre l'article 10.a de la directive Transparence²¹.

Selon la FSMA, un accord d'action de concert au sens de l'article 3, § 1^{er}, 13°, b), ne doit pas nécessairement déboucher sur un vote identique dans le chef de toutes les parties. En effet, à la différence de la disposition précitée de la directive Transparence, la définition belge ne prévoit pas que l'accord conclu oblige les parties à adopter, par un exercice concerté de leurs droits de vote, une politique commune durable vis-à-vis de l'émetteur en question²².

Un accord d'action de concert doit découler de la volonté commune des parties, mais ne doit pas nécessairement être établi par écrit²³.

2.3.1.3. Titres conférant le droit de vote ou droits de vote

Art. 7 L.
al. 1^{er}

L'obligation de notification incombe à toute personne physique ou entité juridique qui acquiert ou cède, directement ou indirectement, des **titres conférant le droit de vote**, mais **également** à toute personne physique ou entité juridique qui, directement ou indirectement, acquiert ou cède des **droits de vote** ou dispose du droit d'exercer ceux-ci, dans un des cas suivants ou une combinaison de ces cas :

- une convention prévoyant un transfert temporaire et à titre onéreux des droits de vote ;
- un nantissement de titres conférant le droit de vote, à condition que le détenteur du gage contrôle les droits de vote ;
- un usufruit portant sur des titres conférant le droit de vote, à condition que l'usufruitier contrôle les droits de vote ;
- un dépôt de titres conférant le droit de vote, à condition que le dépositaire puisse, en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs des titres, exercer les droits de vote comme il l'entend ;
- une procuration, à condition que le mandataire puisse, en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs des titres, exercer les droits de vote comme il l'entend.

Art. 7 L.
al. 3

La loi a habilité le Roi à déterminer les personnes qui sont, dans pareils cas, tenues à notification (cf. infra, point 2.3.2.5.).

²¹ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 16.

²² Voir le rapport annuel 2007 de la CBFA, p. 58.

²³ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 16.

2.3.1.4. Addition des titres conférant le droit de vote, des instruments financiers assimilés et des droits de vote

Art. 9 L.
§ 2

Une personne physique ou entité juridique additionne ses titres conférant le droit de vote (en ce compris les instruments financiers assimilés) et ses droits de vote pour déterminer si elle franchit un seuil²⁴.

2.3.2. *Précisions concernant les cas dans lesquels l'obligation de notification incombe, le cas échéant, à plusieurs personnes*

2.3.2.1. Titres conférant le droit de vote acquis/cédés/détenus par une personne pour le compte de laquelle un tiers agit

L'obligation de notification incombe **en premier lieu** (en vertu de l'article 6 de la loi) **à la personne pour le compte de laquelle un tiers agit**.

En effet, en vertu de l'article 6, § 1^{er}, combiné au § 5, alinéa 1^{er}, 1°, de la loi, cette personne doit, lorsqu'elle vérifie si elle est tenue ou non à notification, tenir compte également des titres qu'un tiers acquiert, cède ou détient pour son compte²⁵.

Pour déterminer si un tiers détient des titres pour le compte d'une autre personne, il y a lieu de poser la question de savoir à qui l'essentiel des attributs du droit de propriété appartient et, partant, qui est **titulaire du droit de vote**. Si, par exemple, les droits patrimoniaux appartiennent au mandant et que le tiers, pour l'exercice du droit de vote, doit en outre se conformer aux instructions de son mandant, le tiers peut être réputé détenir les titres concernés pour le compte du mandant²⁶.

Art. 9 L.
§ 3, al. 1^{er}, 1°

L'addition des droits de vote s'effectue dès lors en toute logique **dans le chef de la personne pour le compte de laquelle un tiers agit**.

Art. 6 L.
§ 5, al. 3

Une **obligation de notification distincte** incombe toutefois au **tiers même** pour autant qu'il agisse en son nom propre (et qu'un seuil soit, dans son chef, atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse).

Art. 12 AR
§ 1^{er}

Dans ce cas, il peut arriver que deux personnes soient (si leur participation respective atteint, dépasse ou tombe sous un seuil) tenues à notification **pour la même participation**. Pour éviter que ces deux personnes ne procèdent séparément à la notification d'une seule et même participation (ce qui pourrait induire le public en erreur), la réglementation prévoit, dans ce cas, une **obligation de notification commune** (pour autant que les deux personnes soient tenues à notification)²⁷.

²⁴ Voir également l'article 2 du Règlement.

²⁵ Si, par exemple, une personne détient, en son nom propre ou pour son propre compte, 3 % des titres conférant le droit de vote et qu'elle en détient encore 3 % par l'intermédiaire d'un tiers agissant en son nom propre mais pour son compte à elle, cette personne doit effectuer une notification portant sur 6 %. Une personne qui ne détient pas de titres en son nom propre doit elle aussi, pour déterminer si elle est ou non tenue à notification, prendre en considération les titres qu'un tiers détient pour son compte à elle.

²⁶ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 17.

²⁷ Rapport au Roi précédant l'AR, 13040.

2.3.2.2. Titres conférant le droit de vote acquis/cédés/détenus par une entreprise contrôlée

2.3.2.2.1. Règle

Lorsqu'une **entreprise contrôlée** - à savoir une entreprise, quelle que soit sa forme juridique et quel que soit le droit dont elle relève, qui est contrôlée par une personne physique ou une entité juridique (cf. article 3, § 1^{er}, 6°, de la loi) - atteint un seuil à la suite de l'acquisition **directe** d'une participation, elle doit procéder à une notification.

Art. 6 L.

§ 5, al. 1^{er}

Dans pareil cas, la **personne détenant le contrôle** - à savoir la personne physique ou l'entité juridique qui contrôle une entreprise, quelle que soit la forme juridique de cette entreprise et quel que soit le droit dont cette entreprise relève (cf. article 3, § 1^{er}, 7°, de la loi) - est réputée acquérir **indirectement** la même participation (et être de ce fait soumise à l'obligation de notification). Cela vaut, de par l'application de la notion de contrôle, également pour celui qui (à son tour) contrôle la personne détenant le contrôle visée ci-dessus, et ainsi de suite en remontant la chaîne de contrôle, jusqu'à la personne détenant le contrôle ultime (par exemple, l'entreprise mère, l'entreprise mère de celle-ci, ainsi que, le cas échéant, la personne physique qui contrôle cette dernière)²⁸.

Il en résulte que :

- la personne détenant le contrôle doit, pour déterminer si elle franchit un seuil, additionner sa participation directe avec la ou les participations qu'elle détient indirectement^{29 30};
- si l'entreprise contrôlée détient elle-même une participation qui franchit le seuil, elle est elle-même tenue à notification ;
- la personne détenant le contrôle est, dans ce cas, tenue elle aussi à notification, parce que la participation de l'entreprise contrôlée est considérée dans son chef comme une participation « indirecte » ; cela vaut indépendamment de la question de savoir si la personne détenant le contrôle détient ou non elle-même une participation directe. Exemple 1 : l'entreprise contrôlée détient 5 % directement et l'entreprise mère 0 % directement : tant l'entreprise mère que l'entreprise contrôlée doivent procéder à une notification pour les mêmes 5 %. Exemple 2 : l'entreprise contrôlée détient 5 % directement et l'entreprise mère 5 % directement : l'entreprise contrôlée doit procéder à une notification pour 5 %, et l'entreprise mère pour 10 %.
- il n'incombe pas d'obligation de notification à la personne détenant le contrôle aussi longtemps que sa participation totale (directe et indirecte) ne franchit pas de seuil. Exemple : une entreprise mère a procédé à une notification pour 11 % (4 % directement et 7 % via une entreprise contrôlée). Si sa participation directe monte à 6 %, cette entreprise mère n'est pas obligée d'effectuer une nouvelle notification, puisque sa participation directe et indirecte, qui s'établit alors à 13 %, n'atteint pas le seuil de 15 %.

Art. 10 AR

Une **obligation de notification** incombe donc à la personne détenant le contrôle (ultime) et à l'entreprise contrôlée (dès lors que la participation de cette dernière atteint, ... un seuil).

L'article 3 du Règlement prévoit, de même, que dans le cas d'un groupe d'entreprises, les détentions sont agrégées au niveau du groupe.

²⁸ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 24.

²⁹ Par exemple via la société cotée qu'elle contrôle (si elle a racheté des actions propres).

³⁰ Voir l'article 9, § 3, alinéa 1^{er}, 2°, de la loi.

2.3.2.2.2. *Exception*

Art. 11 L.
§ 1^{er}

Cette règle connaît une **exception**, à savoir lorsque la personne détenant le contrôle ultime est une entreprise mère (c'est-à-dire une entreprise qui contrôle une autre entreprise, quelle que soit la forme juridique de cette entreprise et quel que soit le droit dont cette entreprise relève (cf. article 3, § 1^{er}, 8°, de la loi)) qui effectue la notification pour l'entreprise qu'elle contrôle. Pour que l'entreprise contrôlée soit exemptée de sa propre obligation de notification, il est selon la FSMA requis que soient mentionnées dans la notification opérée par l'entreprise mère toutes les informations qui devraient figurer dans une notification distincte effectuée par l'entreprise contrôlée³¹.

Concrètement, une entreprise contrôlée (dès lors que sa participation atteint, ... un seuil) peut donc recourir aux **possibilités** suivantes **pour s'acquitter de son obligation de notification** :

- une notification effectuée par l'entreprise mère en application de l'article 11, § 1^{er}, de la loi (ce qui l'exempte de sa propre obligation de notification) ;
- une notification séparée ;
- une notification commune (volontaire) effectuée avec l'entreprise mère ou avec la personne détenant le contrôle (article 12, § 2, de l'AR) ;
- une notification commune (volontaire) effectuée pour elle par la personne qui la contrôle, en sa qualité de mandataire (article 12, § 4, de l'AR)³².

La FSMA recommande aux personnes détenant le contrôle et aux entreprises qu'elles contrôlent de toujours effectuer des notifications communes.

2.3.2.3. Personnes agissant de concert

Art. 6 L.
§ 4

Une notification doit être opérée lorsque soit le pourcentage des droits de vote concernés par l'accord³³ soit le pourcentage détenu par une des parties à l'accord atteint, dépasse ou tombe sous un seuil légal ou statutaire (**donc chaque fois que la participation de l'une des personnes agissant de concert atteint, dépasse ou tombe sous un seuil et chaque fois que leurs participations, conjointement, atteignent, dépassent ou tombent sous un seuil, indépendamment de la question de savoir si une acquisition ou une cession a eu lieu.**

En effet, un franchissement de seuil ne déclenchera pas l'obligation de notification uniquement dans le cas d'une acquisition ou d'une cession.

Art. 6 L.
§ 4, al. 1^{er}

Ainsi, les personnes agissant de concert sont également tenues à notification si elles concluent un accord. Exemple : trois personnes qui détiennent chacune 3 % des droits de vote, concluent un accord. Cet accord porte sur 9 % et il y a donc obligation de notification dans le chef des trois parties à l'accord.

Elles sont également tenues à notification lorsqu'elles modifient un accord existant (et qu'il en résulte qu'un seuil est atteint, ...). Il peut par exemple être question de « modification d'un accord » lorsque l'une des parties se retire de l'action de concert tandis que l'accord reste en vigueur à l'égard des

³¹ Comme tel est le cas pour les notifications communes : article 12, § 3, de l'AR.

³² Rapport au Roi précédant l'AR, 13039.

³³ Les personnes agissant de concert additionnent tous les droits de vote visés par leur accord d'action de concert pour déterminer si le pourcentage des droits de vote visés par l'accord atteint, dépasse ou tombe sous un seuil légal ou statutaire (article 9, § 3, alinéa 1^{er}, 3°, de la loi).

autres parties³⁴. Exemple : trois personnes détenant chacune 2 % agissent de concert ; l'une des trois personnes se retire de l'action de concert.

La FSMA recommande aux personnes agissant de concert d'effectuer également une notification lorsqu'un accord est modifié sans qu'il en résulte pour autant un franchissement de seuil. Exemple : quatre personnes détenant chacune 2 % agissent de concert ; l'une des quatre personnes se retire de l'action de concert. En mentionnant au point 10 du formulaire TR-1 BE les participations des quatre personnes dans la rubrique « Notification précédente » et les participations des trois personnes continuant à agir de concert dans la rubrique « Après la transaction », il apparaît d'emblée qu'une personne s'est retirée de l'action de concert.

Si une personne se retirant d'une action de concert détient, à titre individuel, une participation franchissant le premier seuil de notification, elle doit également effectuer une notification individuelle.

Enfin, les personnes agissant de concert sont tenues à notification lorsqu'elles mettent fin à leur accord.

L'obligation de notification peut également naître en cas d'**acquisition** ou de **cession**. Dès qu'une des personnes agissant de concert acquiert (ou cède) un titre conférant le droit de vote qui est (ou était) visé par l'action de concert, il y a donc lieu de vérifier si cette transaction entraîne un franchissement de seuil dans son chef et si elle entraîne un franchissement de seuil dans le chef du « groupe » des personnes agissant de concert. Si le résultat de cette vérification est positif pour l'une des hypothèses ou pour les deux, une notification est requise.

Art. 11 AR L'obligation de notification incombe **conjointement à toutes les personnes** qui sont parties à l'accord, **indépendamment de l'importance de leur participation individuelle**.

Art. 12 AR Elles sont en outre **tenues de procéder à une seule et unique notification commune**.

Les personnes qui mettent fin à leur accord d'action de concert ne sont plus obligées d'effectuer une notification commune. La FSMA leur recommande néanmoins de le faire. En mentionnant au point 10 du formulaire TR-1 BE la participation de chacune des personnes agissant de concert dans la rubrique « Notification précédente » et uniquement les participations des personnes franchissant encore un seuil à titre individuel dans la rubrique « Après la transaction », il apparaît d'emblée qu'il a été mis fin à l'action de concert. Si ces personnes ont choisi comme motif de notification « Fin d'un accord d'action de concert », leurs participations ne seront plus automatiquement additionnées.

L'on peut imaginer des situations dans lesquelles des personnes ayant conclu un accord d'action de concert détiennent leur participation en partie dans le cadre et en partie en dehors de l'action de concert. Les obligations de notification afférentes à l'accord d'action de concert ne portent dans ce cas que sur la participation *qui fait l'objet de l'accord*³⁵. Il n'empêche toutefois que les personnes en question, si leur participation franchit à elle seule un seuil (légal ou statutaire), sont également tenues de procéder à une notification pour ce franchissement de seuil dans leur chef, la notification devant dans ce cas porter sur l'intégralité de leur participation (et donc pas uniquement sur la partie de leur participation qui fait l'objet de l'accord d'action de concert). Exemple : trois personnes acquièrent chacune 7 % des droits de vote et concluent un accord d'action de concert portant, pour chacune d'elles, sur 2 %. Ces personnes sont obligées de procéder à une notification commune pour 6 %, mais sont également tenues d'effectuer chacune une notification pour le dépassement de seuil dans leur chef, à savoir pour 7 %. Ces personnes veilleront de préférence à commenter leur situation spécifique,

³⁴ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 22.

³⁵ Article 6, § 4, alinéa 1^{er}, et § 5, alinéa 2, et article 9, § 3, alinéa 1^{er}, 3^o, et alinéa 2, de la loi ; article 11 de l'AR.

en précisant qu'elles agissent de concert avec les deux autres personnes pour une partie seulement de leur participation.

2.3.2.4. Combinaisons

Art. 6 L.
§ 5, al. 2

Le cas échéant, les règles relatives à l'action de concert et celles relatives à l'acquisition, ... par des entreprises contrôlées ou des intermédiaires, doivent être appliquées conjointement. Si, par exemple, la personne A, qui est contrôlée par B, agit de concert avec d'autres personnes, les titres conférant le droit de vote sur lesquels porte cette action de concert - c'est-à-dire y compris les titres conférant le droit de vote des autres parties à l'accord - sont également pris en compte dans le chef de la personne B détenant le contrôle³⁶.

2.3.2.5. Cas visés à l'article 7 de la loi

Dans ces cas, il y a en principe toujours une personne (le détenteur de titres conférant le droit de vote) qui cède des droits de vote à une autre personne.

L'AR indique de manière précise, pour chacun de ces cas, les personnes qui peuvent être tenues à notification.

Art. 7 AR

Dès lors que leur participation respective atteint, dépasse ou tombe sous un seuil (légal ou statutaire), l'obligation de notification incombe :

- 1° dans le cas d'un transfert temporaire et à titre onéreux (prévu par convention) des droits de vote, tant au **cédant** des droits de vote qu'à l'**acquéreur** des droits de vote ;
- 2° dans le cas d'un nantissement en vertu duquel le détenteur du gage contrôle les droits de vote, tant au **constituant du gage** qu'au **détenteur du gage** ;
- 3° dans le cas d'un usufruit en vertu duquel l'usufruitier contrôle les droits de vote, tant à **celui qui a accordé l'usufruit** qu'à l'**usufruitier** ;
- 4° dans le cas d'un dépôt en vertu duquel le dépositaire peut, en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs de titres, exercer les droits de vote comme il l'entend, tant au **déposant** qu'au **dépositaire** ;
- 5° dans le cas d'une procuration en vertu de laquelle le mandataire peut, en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs de titres, exercer les droits de vote comme il l'entend, tant au **mandant** qu'au **mandataire**.

Le cédant des droits de vote est susceptible de voir sa participation **tomber sous** un seuil, tandis que l'acquéreur est susceptible de voir sa participation **atteindre** ou **dépasser** un seuil.

Dans chacun de ces cas, les personnes tenues à notification peuvent procéder à une **notification commune**. Si elles décident toutefois d'effectuer des notifications séparées, il est souhaitable que chacune d'elles fasse référence, dans sa notification, à celle opérée par l'autre personne, afin d'indiquer clairement le lien existant entre ces deux notifications³⁷.

Art. 7 L.
al. 2

Toutes ces situations déclenchent une obligation de notification lorsqu'elles **surviennent**, mais également lorsqu'elles **changent** ou **prennent fin**.

³⁶ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 24-25.

³⁷ Rapport au Roi précédant l'AR, 13038.

Cette règle connaît une seule **exception** : la cessation d'une procuration.

En effet, le fait qu'un détenteur de titres remette une procuration en vue d'une assemblée générale pourrait, dans la pratique, donner lieu à quatre notifications :

- deux avant l'assemblée générale : une notification effectuée par le détenteur de titres, si sa participation tombe en dessous d'un seuil au moment où il remet sa procuration, et une autre effectuée par le mandataire au moment où il reçoit la procuration, si sa participation dépasse un seuil ;
- deux après l'assemblée générale, lorsque la procuration prend fin : une notification effectuée par le détenteur de titres dont la participation dépasse à nouveau le seuil en dessous duquel elle était le cas échéant tombée, et une autre effectuée par le mandataire dont la participation tombe à nouveau en dessous du seuil qu'elle avait le cas échéant dépassé³⁸.

Art. 8 AR Pour limiter à deux maximum le nombre de notifications à effectuer dans cette situation, l'AR autorise aussi bien le détenteur de titres qui remet la procuration que le mandataire à indiquer d'ores et déjà dans la notification opérée avant l'assemblée générale quelle sera la situation à l'issue de l'assemblée générale.

2.3.3. Mandat et notification commune

Art. 12 AR § 2 Lorsque l'obligation de notification incombe à plusieurs personnes, celles-ci - comme on l'a déjà indiqué à plusieurs reprises - peuvent effectuer une **notification commune**.

§ 1^{er} Une notification commune est même **obligatoire dans deux cas**, à savoir lorsqu'un tiers agit en son nom propre mais pour le compte d'une autre personne et que tant la participation du tiers que la participation de ladite personne atteignent, dépassent ou tombent sous un seuil (cf. supra, point 2.3.2.1.), et lorsque des personnes agissent de concert (cf. supra, point 2.3.2.3.).

§ 3 Une notification commune n'exonère pas les personnes tenues à notification concernées de leur responsabilité individuelle quant à la communication, dans cette notification, des informations qui les concernent spécifiquement et de celles qui, le cas échéant, concernent l'ensemble des personnes procédant à la notification.

§ 4 Les personnes tenues à notification (qu'elles soient seules ou plusieurs) peuvent toujours désigner un tiers (un **mandataire**) pour effectuer en leur nom la notification prévue par la loi. Cette délégation ne les exonère pas de leur propre responsabilité.

2.3.4. Cas spéciaux : indivision et OPC

Art. 9 AR § 1^{er} Lorsqu'une participation est détenue en indivision, l'obligation de notification incombe en principe au détenteur des droits de vote. A défaut de désignation d'un seul détenteur des droits de vote, l'obligation de notification incombe aux différentes personnes qui détiennent la participation en indivision³⁹.

³⁸ Rapport au Roi précédant l'AR, 13038.

³⁹ Dans le cas où les titres appartiennent en indivision à plusieurs propriétaires, la société a le droit de suspendre l'exercice des droits (de vote) y afférents jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme étant, à son égard, propriétaire du titre (article 7:24 CSA). Une telle suspension des droits de vote n'empêche pas que les titres soient pris en considération au numérateur et au dénominateur pour le calcul de la quotité de droits de vote (cf. supra, point 2.2.2.3.) et que les propriétaires indivis puissent, pour l'application de la réglementation en matière de transparence, être tenus à notification.

§ 2

Lorsque les titres sont détenus par un organisme de placement collectif (ci-après : « **OPC** ») – que cet OPC soit belge ou étranger, qu’il réponde ou non aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE, qu’il soit public, privé ou institutionnel, ... –, c’est normalement à **l’OPC lui-même qu’il revient d’effectuer une notification**.

Si, toutefois, l’OPC **charge** directement ou indirectement une **autre entité de l’exercice des droits de vote** attachés à la participation qu’il détient, c’est **cette entité** (et non l’OPC) qui devra effectuer la notification, pour autant qu’elle puisse, en l’absence d’instructions spécifiques, exercer les droits de vote comme elle l’entend.

Les situations présentées ci-dessous constituent des **exemples** de la manière dont ce principe s’applique⁴⁰.

Ainsi, en particulier, si un OPC choisit un modèle de gestion prévoyant la désignation d’une société de gestion d’organismes de placement collectif au sens de la loi du 3 août 2012⁴¹ s, ladite société de gestion sera tenue de faire la notification, à condition qu’elle puisse exercer comme elle l’entend les droits de vote attachés aux titres qui lui sont confiés en gestion, en l’absence d’instructions spécifiques.

Cependant, si la société de gestion désignée délègue à son tour, pour tout ou partie du portefeuille, des fonctions de gestion (au sens de l’article 3, 22°, de la loi du 3 août 2012 précitée) et que celui qui se voit confier cette gestion peut, en l’absence d’instructions spécifiques, exercer comme il l’entend les droits de vote attachés aux titres confiés en gestion, c’est ce dernier qui sera tenu de faire la notification.

Si, par contre, l’OPC choisit un modèle d’autogestion au sens de la loi précitée, l’obligation de notification incombe, en principe, à l’OPC lui-même.

Toutefois, si l’OPC délègue, pour tout ou partie du portefeuille, la gestion intellectuelle, c’est celui qui se voit confier cette gestion qui sera tenu de faire la notification, pour autant du moins qu’il puisse également exercer comme il l’entend les droits de vote attachés aux titres confiés en gestion, en l’absence d’instructions spécifiques.

Dans le cas d’une **délégation** de gestion **en cascade**, que l’OPC soit autogéré ou ait désigné une société de gestion, les règles précitées s’appliquent également.

Si un OPC, qu’il ait désigné une société de gestion ou soit autogéré, charge une entité autre que la société de gestion désignée ou que la personne qui s’est vu confier la gestion intellectuelle, de l’exercice des droits de vote attachés à une participation qu’il détient et que cette entité peut, en l’absence d’instructions spécifiques, exercer les droits de vote comme elle l’entend, c’est cette dernière entité qui devra effectuer la notification.

⁴⁰ Voir également le rapport au Roi précédant l’AR, 13039.

⁴¹ Loi relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

2.4. Exemptions

2.4.1. *Exemptions de l'obligation de notification*

2.4.1.1. Acquisition aux fins de la compensation et du règlement de transactions

Art. 10 L.
§ 1^{er}

L'obligation de notification ne s'applique pas en cas d'acquisition effectuée aux fins de la compensation ou du règlement de transactions **dans les 3 jours de cotation** après la transaction.

2.4.1.2. Dépositaires

Les dépositaires qui détiennent des titres conférant le droit de vote en leur qualité de dépositaire ne sont pas tenus à notification **s'ils ne sont pas habilités à exercer le droit de vote** attaché à ces titres. Dans cette hypothèse, l'obligation de notification incombe, le cas échéant (dans la mesure où un seuil déclenchant l'obligation de notification est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse), au client déposant⁴².

Art. 10 L.
§ 2

Les dépositaires ne sont toutefois pas davantage tenus à notification **s'ils sont habilités à exercer le droit de vote**, pour autant qu'ils ne puissent exercer ce droit de vote que si **instruction** leur en a été donnée par écrit ou par voie électronique. Dans cette hypothèse également, une obligation de notification incombe, le cas échéant, à la personne qui a donné l'instruction⁴³.

Les dépositaires ne sont donc **tenus à notification que s'ils peuvent exercer le droit de vote comme ils l'entendent**, que ce soit prévu ainsi ou en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs de titres (en application de l'article 7, alinéa 1^{er}, 4^o, de la loi)⁴⁴.

2.4.1.3. Teneurs de marché

Art. 10 L.
§ 3

L'obligation de notification ne s'applique pas à la détention, l'acquisition ou la cession, par un teneur de marché agissant en cette qualité, d'une participation atteignant le **seuil de 5 % ou, le cas échéant, un seuil statutaire inférieur**, ou passant au-dessus ou en dessous de tels seuils, pour autant :

- que ce teneur de marché soit **agréé** en vertu de la directive 2004/39/CE (MiFID) ;
- qu'il **n'intervienne pas dans la gestion** de l'émetteur concerné **ni n'exerce aucune influence pour pousser l'émetteur** à acquérir ces titres conférant le droit de vote ou à en soutenir le prix.

Cette exemption s'applique uniquement lorsque le seuil de 5 % (ou un seuil statutaire inférieur) est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse. Elle ne peut dès lors être invoquée lorsqu'un seuil (légal ou statutaire⁴⁵) plus élevé est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse).

Art. 20 AR
al. 1^{er} + 2

Pour pouvoir **bénéficier** de cette **exemption**, le teneur de marché doit :

- signaler à la FSMA :

⁴² *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 30.

⁴³ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 31.

⁴⁴ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 31.

⁴⁵ Le seul seuil statutaire autorisé qui est supérieur à 5 % est de 7,5 % (article 18, § 1^{er}, alinéa 2, de la loi).

- qu'il exerce ou a l'intention d'exercer des activités de tenue de marché vis-à-vis d'un émetteur déterminé (une communication générale ne suffit donc pas⁴⁶) ;
- en mentionnant l'autorité compétente qui l'a agréé en vertu de la législation nationale adoptée aux fins de la transposition de la directive 2004/39/CE ;
- et en précisant la date à laquelle cet agrément a été accordé ;
- déclarer explicitement à la FSMA qu'il n'intervient pas dans la gestion de l'émetteur concerné ni n'exerce aucune influence pour pousser l'émetteur à acquérir ses titres conférant le droit de vote ou à en soutenir le prix.

Le teneur de marché peut effectuer cette notification :

- à partir du moment où il a l'intention d'exercer des activités de tenue de marché vis-à-vis d'un émetteur déterminé,
- mais il peut également attendre, pour ce faire, jusqu'au moment où une obligation de notification serait née dans son chef s'il n'avait pas bénéficié de l'exemption (par exemple, jusqu'au moment où sa participation dépasse le seuil minimum). Il doit, dans ce dernier cas, conformément à l'article 12 de la loi, effectuer cette notification rapidement et au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation suivant la date à laquelle l'obligation de notification serait née dans son chef⁴⁷.

al. 3 Lorsqu'il **cesse** d'exercer des activités de tenue de marché vis-à-vis de l'émetteur concerné, le teneur de marché doit en informer la FSMA⁴⁸.

2.4.1.4. Droits de vote dans un portefeuille de négociation

Art. 10 L.
§ 4

Les droits de vote détenus dans un portefeuille de négociation d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement ne sont pas pris en compte pour autant qu'ils **ne dépassent pas 5 %** et **pour autant que** l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement **n'exerce pas** les droits de vote **et ne les utilise pas autrement pour intervenir dans la gestion** de l'émetteur.

Les établissements de crédit qui détiennent dans leur portefeuille de négociation des droits de vote liés à une participation visée à l'article 6 ou à une participation visée à l'article 7, ne devront donc pas additionner ces droits de vote avec ceux qu'ils détiennent en une autre qualité, à condition de respecter les deux conditions précitées⁴⁹.

2.4.1.5. Exécution d'ordres de clients

L'exemption décrite au point 2.4.1.4. s'applique également aux droits de vote susceptibles d'être acquis lors de l'exercice d'instruments financiers assimilés qui sont détenus par des personnes physiques ou morales exécutant des **ordres de leurs clients**, répondant à des demandes de

⁴⁶ Rapport au Roi précédant l'AR, 13043.

⁴⁷ Rapport au Roi précédant l'AR, 13043.

⁴⁸ Dans le mois qui suit la cessation des activités en question, mais au plus tard au moment où il procède à une première notification portant sur une participation dans l'émetteur concerné après la cessation des activités de tenue de marché (article 20, alinéa 3, de l'AR).

⁴⁹ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 31.

transactions de leurs clients autres que pour compte propre ou assurant la couverture de positions résultant de ces transactions⁵⁰.

2.4.1.6. Actions acquises à des fins de stabilisation

Art. 10 L.
§ 4bis

Pendant la période de stabilisation, l'obligation de notification ne s'applique pas aux droits de vote qui sont attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation, pour autant que les droits de vote attachés auxdites actions ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.

A l'issue de la période de stabilisation, l'article 6 de la loi est à nouveau applicable⁵¹.

2.4.2. *Exemption de l'obligation d'agrégation dans le chef de l'entreprise mère d'une société de gestion ou d'une entreprise d'investissement*

Une entreprise mère doit en principe agréger les participations de ses filiales avec ses propres participations⁵² (cf. supra, point 2.3.2.2.).

Art. 11 L.
§ 2 + 3

Cette règle connaît une **exception**. Si la filiale est une société de gestion ou une entreprise d'investissement, l'entreprise mère n'est pas tenue d'agréger ses participations avec celles gérées par la société de gestion ou celles gérées par l'entreprise d'investissement sur base discrétionnaire par client, pour autant que la filiale exerce ses droits de vote indépendamment (de l'entreprise mère)⁵³.

Cette **exception** connaît à son tour une **exception**. Lorsque l'entreprise mère (ou une autre entreprise contrôlée par l'entreprise mère) a investi dans des participations gérées par une telle filiale, l'entreprise mère doit agréger ces (et uniquement ces) participations avec ses propres participations si la filiale ne peut exercer les droits de vote attachés à ces participations comme elle l'entend (mais uniquement sur instructions directes ou indirectes)⁵⁴.

Art. 21 AR

Une entreprise mère qui souhaite **bénéficier** de l'**exemption**, notifie sans délai les informations suivantes à la FSMA :

- une liste – mise à jour en permanence – reprenant les noms des sociétés de gestion et des entreprises d'investissement et mentionnant les autorités compétentes chargées de leur surveillance ou indiquant qu'aucune autorité compétente n'est chargée de leur surveillance ;

⁵⁰ Article 6 du Règlement.

⁵¹ Voir l'exposé des motifs de la loi du 27 juin 2016 (*Doc. parl.*, Chambre, DOC 54, 1835/1, 29).

⁵² Cela vaut également si l'entreprise mère ne détient pas elle-même de participation.

⁵³ Pour les sociétés de gestion, une autre condition encore doit être respectée : les participations doivent être gérées par la société de gestion dans les conditions prévues par la directive 85/611/CEE. Pour les entreprises d'investissement, deux autres conditions encore doivent être respectées : 1) l'entreprise doit être autorisée, en vertu de l'annexe I, section A, point 4, (c.-à-d. le service d'investissement « gestion de portefeuille ») de la directive 2004/39/CE, à fournir de tels services de gestion de portefeuille ; 2) elle ne doit pouvoir exercer les droits de vote qu'après avoir reçu des instructions de ses clients ou doit garantir, par la mise en place de mécanismes appropriés, que les services de gestion individualisée de portefeuille sont rendus indépendamment de tout autre service dans des conditions équivalentes à celles prévues par la directive 85/611/CEE.

⁵⁴ L'exposé des motifs de la loi précise que ces règles visent uniquement à régler les conséquences de ces situations sur le plan de l'obligation de notification et ne portent pas atteinte à l'applicabilité d'éventuelles règles de fond en matière d'indépendance imposées par la législation nationale. Ainsi, toujours selon l'exposé des motifs, il ne suffit évidemment pas que l'entreprise mère agrège tout de même ses participations aux fins de la notification pour que les règles de fond en matière d'indépendance ne lui soient plus applicables (*Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 32).

- une déclaration selon laquelle, pour chaque société de gestion ou entreprise d'investissement concernée, les **conditions** suivantes sont respectées⁵⁵ :
 - l'entreprise mère n'intervient ni au moyen d'instructions directes ou indirectes⁵⁶, ni par aucun autre moyen, dans l'exercice des droits de vote détenus par la société de gestion ou l'entreprise d'investissement ;
 - la société de gestion ou l'entreprise d'investissement est libre d'exercer les droits de vote attachés aux actifs qu'elle gère, indépendamment de son entreprise mère.

⁵⁵ Lorsqu'elle ne souhaite bénéficier de l'exemption que pour les instruments financiers assimilés, l'entreprise mère ne doit pas transmettre cette déclaration à la FSMA ; il suffit qu'elle lui transmette la liste et les mises à jours visées sous la première puce (article 21, § 3, de l'AR).

⁵⁶ Par « instruction directe », on entend toute instruction donnée par l'entreprise mère ou une entreprise contrôlée par l'entreprise mère, où celle-ci précise comment la société de gestion ou l'entreprise d'investissement doit exercer les droits de vote dans des circonstances données. Par « instruction indirecte », on entend toute instruction générale ou particulière, quelle qu'en soit la forme, donnée par l'entreprise mère ou une entreprise contrôlée par l'entreprise mère, qui limite le pouvoir discrétionnaire de la société de gestion ou de l'entreprise d'investissement dans l'exercice des droits de vote, afin de servir des intérêts commerciaux propres à l'entreprise mère ou à une entreprise contrôlée par l'entreprise mère.

3. ASPECTS PRATIQUES

3.1. Destinataires des notifications et mode de transmission

Art. 6 L.

§ 1^{er}, al. 1^{er}

Art. 22 AR

al. 1^{er}

Les notifications sont transmises à l'émetteur et à la FSMA.

Les notifications peuvent être transmises **par voie électronique** à l'émetteur. Elles doivent par contre être transmises par voie électronique à la FSMA, à l'adresse **trp.fin@fsma.be**. Les personnes de contact à la FSMA sont Mme N. Friche (+32(2)220.53.67) et Mme P. Van Brantegem (+32(2)220.59.31).

La FSMA recommande par ailleurs aux émetteurs de mentionner sur leur site web le nom d'une personne de contact, ainsi qu'une adresse électronique (cf. infra, point 4.1.4.), afin que la transmission des notifications qui leur sont adressées puisse également s'effectuer par voie électronique.

3.2. Contenu et forme des notifications

3.2.1. *Introduction*

Seul le contenu des notifications est réglé par la loi, la forme restant libre. La FSMA recommande toutefois d'utiliser le formulaire standard que ses services ont mis au point en se basant sur le formulaire type européen (ESMA/2015/1597)⁵⁷ qu'ils ont adapté pour les besoins de la réglementation belge. Le formulaire TR-1 BE, disponible sur le site web de la FSMA en format Excel, devrait pouvoir convenir dans la plupart des cas qui peuvent se présenter⁵⁸.

Le formulaire TR-1 BE comprend deux parties : la partie I, qui doit être transmise tant à la FSMA qu'à l'émetteur (cf. point 3.2.2.), et la partie II, qui ne doit être transmise qu'à la FSMA (cf. point 3.2.3.).

Les personnes physiques agissant de concert peuvent, dans certaines circonstances, conserver l'anonymat vis-à-vis de l'émetteur (et du public) (cf. infra, point 3.2.2.1.5.). Celles d'entre elles qui entendent faire usage de cette faculté, devront ainsi sauvegarder deux fois la partie I du formulaire standard : une première fois (avec les noms) pour la FSMA et une seconde fois (sans les noms) pour l'émetteur.

Le formulaire (non signé) doit être transmis en format **xlsm**. Un exemplaire signé doit en outre être transmis en format **pdf**.

3.2.2. *Partie I du formulaire TR-1 BE*

3.2.2.1. Données générales

Art. 13 AR

al. 1^{er}

Les données générales dont la mention est **obligatoire** sont :

- le **nom de l'émetteur** ;
- le **motif de la notification** ;

⁵⁷ Le formulaire type européen est disponible sur le site web de l'ESMA.

⁵⁸ Il n'est toutefois pas à exclure que le formulaire TR-1 BE ne puisse pas être utilisé dans certaines situations très spécifiques.

- des **informations sur la personne tenue à notification** (son nom et, pour une entité juridique, l'adresse de son siège statutaire⁵⁹) ;
- le cas échéant, le **nom du détenteur des titres conférant le droit de vote**, pour autant qu'il soit lui-même tenu à notification ;
- la **date** à laquelle le seuil a été atteint, dépassé ou franchi vers le bas.

Le formulaire standard TR-1 BE mentionne d'**autres** données générales encore :

- le **statut** de la notification (en projet/définitive) ;
- l'indication **de celui qui effectue la notification** ;
- le **dénominateur** ;
- le **seuil** qui a été atteint, dépassé ou franchi vers le bas.

La manière dont ces données peuvent être fournies, s'il est fait usage du formulaire standard TR-1 BE, est expliquée ci-dessous, dans l'ordre d'apparition de ces données dans le formulaire.

3.2.2.1.1. *Statut de la notification*

Cf. TR-1 BE, point 1.

Si la notification est transmise à la FSMA sous forme de projet, le statut à mentionner dans la rubrique ad-hoc est « **en projet** ». Une notification définitive aura le statut « **définitive** ».

3.2.2.1.2. *Nom de l'émetteur*

Cf. TR-1 BE, point 2.

Art. 13 AR
al.1^{er}, 1°

Il convient de mentionner dans cette rubrique le nom de l'émetteur des titres conférant le droit de vote ou, pour les instruments financiers assimilés, le nom de l'émetteur des titres sous-jacents conférant le droit de vote.

Le formulaire TR-1 BE fait apparaître à cet endroit la liste de tous les émetteurs soumis au contrôle de la FSMA. Cette liste est également disponible sur le site web de la FSMA.

La mention du nom requiert également la mention d'un numéro d'identification. Si le formulaire TR-1 BE est utilisé, ce numéro apparaît automatiquement. Il est toutefois également possible de le retrouver sur le site web de la FSMA.

3.2.2.1.3. *Motif de la notification*

Cf. TR-1 BE, point 3.

Comme motif de la notification, l'on indiquera celui ou ceux des **événements** suivants qui ont donné lieu à la notification (si plusieurs événements, cocher plusieurs cases) :

- l'acquisition ou la cession de titres conférant le droit de vote ou de droits de vote (article 6 ou 7 de la loi) (article 13, alinéa 1^{er}, 2°, a), de l'AR) ;

⁵⁹ Ou, à défaut, une adresse de correspondance.

- l'acquisition ou la cession d'instruments financiers assimilés (article 13, alinéa 1^{er}, 2^o, b), de l'AR) ;
- un franchissement de seuil par des personnes agissant de concert (cf. supra, point 2.3.2.3. + article 13, alinéa 1^{er}, 2^o, e), de l'AR) ;
- la conclusion ou la modification d'un accord d'action de concert (cf. supra, point 2.3.2.3.) ;
- la fin d'un accord d'action de concert (cf. supra, point 2.3.2.3.) ;
- le franchissement vers le bas du seuil minimum ;
- un franchissement passif de seuil (article 13, alinéa 1^{er}, 2^o, d), de l'AR) ;
- la détention d'une participation lorsque les actions d'un émetteur sont admises pour la première fois à la négociation sur le marché réglementé (article 13, alinéa 1^{er}, 2^o, c), de l'AR) ;
- l'acquisition ou la cession du contrôle d'une entreprise qui détient une participation dans un émetteur (article 13, alinéa 2, de l'AR) ;
- l'introduction de seuils statutaires par l'émetteur ;
- l'actualisation d'une notification concernant des instruments financiers assimilés (article 14, § 4, de l'AR) ;
- la première application de l'exemption de l'obligation d'agrégation (article 21 de l'AR).

3.2.2.1.4. Indication de celui qui effectue la notification

Cf. TR-1 BE, point 4.

Les différentes **possibilités** sont les **suivantes** :

- une personne qui effectue la notification seule ;
- une entreprise mère ou une personne détenant le contrôle (qui effectue la notification avec ou pour une entreprise contrôlée) ;
- une personne qui acquiert, cède, ... des droits de vote (dans un des cas visés à l'article 7 de la loi) et qui effectue la notification avec la personne qui cède, acquiert, ... ces droits de vote ;
- des personnes agissant de concert (et qui effectuent donc une notification commune) ;
- une personne pour le compte de laquelle un tiers (également tenu à notification) agit en son nom propre (et qui effectue la notification avec ce tiers).

Les quatre dernières possibilités couvrent uniquement les cas dans lesquels une notification commune est opérée.

L'on rappelle que, dans les deux derniers cas, une notification **commune** est **obligatoire** (cf. supra, points 2.3.2.1. et 2.3.2.3.). Les personnes détenant le contrôle/les entreprises mères et les entreprises contrôlées, ainsi que les personnes se trouvant dans l'une des situations visées à l'article 7 de la loi, peuvent choisir entre des notifications séparées ou une notification commune.

Cette rubrique vise à donner une indication du type de notification. Il n'est dès lors pas nécessaire que toutes les personnes concernées par la notification cochent une case. Si, par exemple, une entreprise mère effectue la notification avec les entreprises qu'elle contrôle, il suffit que l'entreprise mère coche la case qui convient (les entreprises contrôlées ne doivent rien cocher). De même, si une personne qui acquiert des droits de vote dans l'un des cas visés à l'article 7 procède à une notification commune

avec la personne qui cède les droits de vote, il suffit que la première de ces personnes coche la case qui convient (l'autre personne ne doit rien cocher). Si, en revanche, une personne qui acquiert des droits de vote dans l'un des cas visés à l'article 7 effectue une notification séparée, elle cochera la case « une personne qui effectue la notification seule ».

3.2.2.1.5. Informations sur la ou les personnes tenues à notification

Cf. TR-1 BE, point 5.

Art. 13 AR
al. 1^{er}, 3^o

Il convient d'indiquer le nom complet (et, pour les entités juridiques, l'adresse du siège statutaire⁶⁰) de :

- tout détenteur⁶¹ de titres conférant le droit de vote ;
- toute personne physique ou entité juridique qui acquiert ou cède des droits de vote ou dispose du droit d'exercer ceux-ci ;
- toutes les personnes agissant de concert ;
- tout détenteur d'instruments financiers assimilés ;
- la personne pour le compte de laquelle un tiers agit ET le tiers lui-même pour autant qu'il agisse en son nom propre (et pour autant qu'un seuil ait été atteint, dépassé ou franchi vers le bas tant dans le chef du tiers que dans le chef de la personne pour le compte de laquelle il agit) ;
- la personne détenant le contrôle (ultime) ET les entreprises qu'elle contrôle (pour autant que la participation de celles-ci atteigne, dépasse ou tombe sous un seuil)⁶².

Art. 12 AR
§ 4

La notification doit **toujours comporter des informations sur la ou les personnes tenues à notification**. Cela signifie que la désignation d'un **mandataire** n'exonère pas la personne tenue à notification de l'obligation de mentionner son nom (et, le cas échéant, l'adresse de son siège statutaire)⁶³.

Dans le cas d'une notification effectuée par une personne pour le compte de laquelle un tiers agit, ainsi que par le tiers lui-même, la FSMA recommande que le tiers indique clairement qu'il agit « pour le compte de [nom de la personne pour le compte de laquelle il agit] ».

Précisions concernant l'anonymat des personnes physiques

Art. 17 AR
al. 2

Une règle particulière prévoit, en exécution de l'article 6, § 4, alinéa 3 et § 5, alinéa 2, de la loi, que, dans le cas de personnes agissant de concert, la notification à adresser à **l'émetteur** – contrairement à celle à adresser à la FSMA – ne doit **pas mentionner le nom d'une personne physique si** :

- la participation individuelle de cette personne (détenue directement ou indirectement) n'atteint pas 5 % ou un seuil statutaire inférieur ;
- l'intérêt détenu par cette personne⁶⁴ est, en outre, inférieur à 3 %.

⁶⁰ Ou, à défaut, une adresse de correspondance.

⁶¹ Ou ancien détenteur (en cas de cession).

⁶² Sauf si la notification est effectuée par l'entreprise mère, en application de l'article 11, § 1^{er}, de la loi. Dans ce cas, les noms des filiales seront mentionnés au point 10.

⁶³ Les informations concernant le mandataire sont reprises dans la partie II du formulaire (cf. infra, point 3.2.3.).

⁶⁴ Cette règle a été introduite dans la loi du 2 mai 2007 pour instaurer un parallélisme avec le régime transitoire prévu par la loi OPA. C'est la raison pour laquelle la règle est formulée tant en termes de détention de droits de vote qu'en termes

Les 4 exemples repris ci-dessous illustrent cette règle particulière.

Exemple 1

La personne physique P détient une participation directe dans l'émetteur A. Elle a conclu avec d'autres personnes un accord d'action de concert qui porte sur plus de 5 % des droits de vote. A n'a pas introduit de seuils statutaires.

Hypothèse 1 : la participation individuelle de P est inférieure à 3 % : P reste anonyme vis-à-vis de l'émetteur (et du public).

Hypothèse 2 : la participation individuelle de P est égale ou supérieure à 3 % : P ne peut pas rester anonyme.

Exemple 2

La personne physique P détient, par l'intermédiaire d'une société X dont elle possède 70 % des actions (et qu'elle contrôle par conséquent), une participation indirecte dans l'émetteur A. La société X a conclu avec d'autres personnes un accord d'action de concert qui porte sur plus de 5 % des droits de vote.

Hypothèse 1 : la participation individuelle de X est inférieure à 3 % : P reste anonyme vis-à-vis de l'émetteur (et du public).

Hypothèse 2 : la participation individuelle de X est égale à 4 % : P reste anonyme vis-à-vis de l'émetteur (et du public), étant donné que son intérêt s'élève à 2,8 % et sa participation indirecte à 4 %.

Hypothèse 3 : la participation individuelle de X est égale à 4,5 % : P ne peut pas rester anonyme, étant donné que son intérêt s'élève à 3,15 %.

Exemple 3

La personne physique P détient, par l'intermédiaire d'une société X dont elle possède 51 % des actions (et qu'elle contrôle par conséquent), une participation indirecte dans l'émetteur A. La société X a conclu avec d'autres personnes un accord d'action de concert qui porte sur plus de 5 % des droits de vote.

La participation individuelle de X est égale à 5 % : P ne peut pas rester anonyme, même si son intérêt ne s'élève qu'à 2,5 %, parce que la participation de X atteint 5 % (premier seuil légal). Même si X n'agissait pas de concert avec d'autres personnes, P serait tenue à notification et ne pourrait donc pas rester anonyme.

Exemple 4

La personne physique P détient, par l'intermédiaire d'une société X dont elle possède 51 % des actions (et qu'elle contrôle par conséquent), une participation indirecte dans l'émetteur B. La société X a conclu avec d'autres personnes un accord d'action de concert qui porte sur plus de 5 % des droits de vote. B a fixé un premier seuil statutaire à 3 %.

La participation individuelle de X est égale à 3 % : P ne peut pas rester anonyme, même si son intérêt ne s'élève qu'à 1,5 %, parce que la participation de X atteint 3 % (premier seuil statutaire). Même si X n'agissait pas de concert avec d'autres personnes, P serait tenue à notification et ne pourrait donc pas rester anonyme.

de détention d'un intérêt (ce qui suppose un calcul proportionnel). Voir *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2834/3, 7 et 2963/1, 25.

Les personnes physiques qui souhaitent bénéficier de l’anonymat devront sauvegarder deux fois la partie I du formulaire TR-1 BE : une première fois (avec les noms) pour la FSMA et une seconde fois (sans les noms) pour l’émetteur. La FSMA demande à ces personnes de lui transmettre aussi bien la version avec les noms que celle sans les noms.

3.2.2.1.6. Le cas échéant, le nom du détenteur des titres conférant le droit de vote, pour autant qu’il soit lui-même tenu à notification

Cf. TR-1 BE, point 6.

Art. 13 AR
al. 1^{er}, 4^o

Cette information ne doit être fournie que dans les cas visés à l’article 7 de la loi. Les données à mentionner sont le nom complet et, s’il s’agit d’une entité juridique, l’adresse du siège statutaire⁶⁵ du détenteur des titres conférant le droit de vote qui agit comme contrepartie de la personne physique ou entité juridique visée à l’article 7, **pour autant que le détenteur des titres conférant le droit de vote soit lui-même tenu à notification.**

Exemple 1 : la personne A détient 11 % de X, qui n’a pas instauré de seuils statutaires, et cède des droits de vote portant sur 7 % à la personne B. Tant A que B sont tenues à notification.

Exemple 2 : la personne A détient 8 % de X, qui n’a pas instauré de seuils statutaires, et cède des droits de vote portant sur 2 % à la personne B, laquelle détient déjà 4 % des titres avec droits de vote. B est tenue à notification, mais A ne l’est pas.

B (qui est tenue à notification selon l’article 7) doit-elle mentionner l’identité de A ?

Selon une première interprétation, tel est uniquement le cas dans l’exemple 1, parce que c’est la seule hypothèse dans laquelle A doit procéder à une notification à la suite de la cession de droits de vote. Selon une deuxième interprétation, tel est uniquement le cas dans l’exemple 2, parce que c’est la seule hypothèse dans laquelle A, après la cession des droits de vote, détient encore une participation atteignant le seuil minimum (5 %) (et doit donc, pour cette raison, procéder à une notification). Selon une troisième interprétation, tel est le cas aussi bien dans l’exemple 1 que dans l’exemple 2, étant donné que dans les deux hypothèses, A détenait jusqu’avant la cession des droits de vote une participation atteignant le seuil minimum (5 %) (et devait donc, pour cette raison, procéder à une notification).

Eu égard à ces différentes interprétations possibles, la FSMA recommande, pour éviter toute discussion sur le respect de cette disposition⁶⁶ mais également pour fournir au public la meilleure information possible, que B mentionne l’identité de A dans les deux exemples susvisés.

⁶⁵ Ou, à défaut, une adresse de correspondance.

⁶⁶ Et d’éviter tout doute quant à la conformité de son application avec la directive.

3.2.2.1.7. *Date*

Cf. TR-1 BE, point 7.

Art. 13 AR
al. 1^{er}, 5^o

Il s'agit de la date à laquelle le seuil (légal ou statutaire) a été atteint, dépassé ou franchi vers le bas (= la date à laquelle les quotités de droits de vote sont calculées - cf. infra, point 3.3).

3.2.2.1.8. *Seuil*

Cf. TR-1 BE, point 8.

Seul le seuil le plus élevé qui est atteint ou dépassé doit être indiqué (et inversement, seul le seuil le plus bas qui est franchi vers le bas).

Lorsque plusieurs personnes effectuent une notification commune, elles peuvent en principe se contenter d'indiquer le seuil que leurs participations, conjointement, atteignent, dépassent ou franchissent vers le bas.

3.2.2.1.9. *Dénominateur*

Cf. TR-1 BE, point 9.

Si le formulaire TR-1 BE est utilisé, cette donnée apparaîtra automatiquement, pour autant que l'émetteur l'ait communiquée à la FSMA. Elle sera également - sous la même réserve - disponible sur le site web de la FSMA. Si la personne qui effectue la notification sait que le dénominateur communiqué à la FSMA n'est pas correct, elle doit le corriger⁶⁷.

3.2.2.2. Données chiffrées

Cf. TR-1 BE, point 10.

3.2.2.2.1. *Dans toutes les notifications*

Art. 14 AR
§ 1^{er}

Les données chiffrées concernent la **situation qui résulte de l'événement** ayant donné lieu à la notification (la situation après la transaction).

En ce qui concerne les **droits de vote**, la notification indique :

- le nombre + le pourcentage⁶⁸ de droits de vote attachés à des titres (le cas échéant, ventilés par catégorie de titres conférant le droit de vote⁶⁹) ;

⁶⁷ Tel peut par exemple être le cas si - préalablement à la publication par l'émetteur - elle a connaissance du fait que le dénominateur a changé (cf. infra, point 3.4.1.).

⁶⁸ Le pourcentage est généralement mentionné avec deux chiffres après la virgule.

⁶⁹ S'il existe des catégories distinctes de titres conférant le droit de vote, ce pourcentage doit en principe être calculé par rapport au nombre total de droits de vote existants *de la même catégorie* (et non par rapport au nombre total de droits de vote existants). Le formulaire TR-1 BE ne prévoit toutefois pas cette situation. Vu l'importance limitée du calcul par catégorie, la FSMA accepte que la personne qui utilise le formulaire TR-1 BE mentionne, à la rubrique 10, le pourcentage calculé par rapport au nombre total de droits de vote existants. Le pourcentage calculé par rapport au nombre total de droits de vote existants *de la même catégorie* pourra dans ce cas être mentionné à la rubrique 13. C).

- le nombre + le pourcentage de droits de vote détenus indépendamment des titres mêmes⁷⁰ (le cas échéant, ventilés par catégorie) ;
- le nombre + le pourcentage⁷¹ de droits de vote détenus (« attachés à des titres » + « non liés à des titres »).

Exemple

- il existe 1.000 actions donnant droit chacune à 1 voix, soit au total 1.000 droits de vote.
- il n'existe pas de catégories distinctes d'actions.
- X acquiert 100 actions avec les droits de vote qui y sont attachés (en vertu de l'article 6 de la loi) et 50 droits de vote (en vertu de l'article 7 de la loi).

A) Droits de vote attachés à des titres conférant le droit de vote						
Détenteurs de droits de vote	Notification précédente	Après la transaction				
		Nombre de droits de vote	Nombre de droits de vote		Pourcentage de droits de vote	
			attachés à des titres	non liés à des titres	attachés à des titres	non liés à des titres
X		100	50	10,00 %	5,00 %	
TOTAL		150		15,00 %		

§ 2 En ce qui concerne les **instruments financiers assimilés**, la notification indique :

- le nombre de droits de vote pouvant être acquis en cas d'exercice des instruments financiers ;
- le cas échéant, le nombre de droits de vote, ventilé par type d'instrument financier ;
- les pourcentages que ces nombres représentent par rapport au nombre total de droits de vote existants ;
- la date d'échéance, ainsi que le délai ou la date d'exercice, en précisant si l'instrument donne droit à un règlement physique ou à un règlement en espèces.

Le **calcul du nombre de droits de vote** s'effectue comme suit :

- règle : par référence au **nombre notionnel total** de titres conférant le droit de vote sous-jacents à l'instrument financier assimilé ;
- dans le cas d'un instrument financier assimilé **émis en référence** à un **panier d'actions** ou à un **indice boursier** : sur la base de l'**importance relative** de l'action par rapport au panier d'actions ou à l'indice dès lors que l'une des **conditions** suivantes est remplie⁷² :

⁷⁰ C'est-à-dire le nombre + le pourcentage de droits de vote liés à la détention directe ou indirecte de droits de vote dans l'un des cas visés à l'article 7 de la loi.

⁷¹ Ce pourcentage doit toujours être calculé *par rapport au nombre total de droits de vote existants* (et non par catégorie).

⁷² Voir l'article 4 du Règlement.

- les droits de vote détenus par l'intermédiaire d'instruments financiers assimilés émis en référence au panier ou à l'indice boursier représentent **1 %** ou plus **des droits de vote attachés aux actions** ;
- les parts dans le panier ou l'indice représentent **20 %** ou plus **de la valeur des instruments du panier ou de l'indice boursier**⁷³.
- lorsque l'instrument financier assimilé permet **exclusivement un règlement en espèces** : sur une **base ajustée du delta**, en multipliant le nombre notionnel de titres conférant le droit de vote sous-jacents par le delta⁷⁴ de l'instrument, étant entendu que⁷⁵
 - les droits de vote sont calculés sur une base ajustée du delta, la position en espèces étant égale à 1, lorsqu'ils sont attachés à des instruments financiers qui présentent un profil de paiement linéaire et symétrique par rapport à l'action sous-jacente ;
 - les droits de vote sont calculés sur une base ajustée du delta en se basant sur un modèle d'évaluation standard d'usage courant⁷⁶ lorsqu'ils sont attachés à des instruments financiers qui ne présentent pas un profil de paiement linéaire et symétrique par rapport à l'action sous-jacente.

La « **date d'échéance** » correspond à la date d'échéance de l'instrument financier, le « **délai ou date d'exercice** » étant le délai dans lequel ou la date à laquelle des titres conférant le droit de vote peuvent être acquis⁷⁷.

§ 3 Il convient ensuite d'additionner le nombre total de droits de vote détenus et le nombre de droits de vote pouvant être acquis en cas d'exercice d'instruments financiers assimilés. Ce nombre, ainsi que le pourcentage qu'il représente par rapport au nombre total de droits de vote existants, sont mentionnés dans la notification.

C'est ce pourcentage qui doit être pris en considération lorsque le détenteur d'une participation calcule les quotités de droits de vote visées aux articles 6 ou 18 de la loi⁷⁸.

3.2.2.2.2. *Uniquement dans des notifications subséquentes*

Art. 14 AR

§ 5 Une notification subséquente doit (uniquement en ce qui concerne les droits de vote) mentionner à titre supplémentaire (dans la colonne « Notification précédente ») les informations correspondantes qui figuraient dans la notification précédente, fût-ce uniquement en nombre de droits de vote et sans ventilation entre « attachés à des titres » et « non liés à des titres ».

⁷³ Lorsqu'un instrument financier est émis en référence à plusieurs paniers d'actions ou indices boursiers, les droits de vote détenus par l'intermédiaire des différents paniers d'actions ou indices boursiers ne sont pas cumulés aux fins de l'application de ces seuils.

⁷⁴ Le delta indique l'ampleur de la variation de la valeur théorique d'un instrument financier en cas de variation du prix de l'instrument sous-jacent et donne une idée précise de l'exposition du détenteur à l'instrument sous-jacent (Rapport au Roi précédant l'AR du 11 septembre 2016). Pour les aspects auxquels le détenteur de l'instrument financier doit veiller lors de la détermination du delta et pour les caractéristiques des systèmes informatiques utilisés pour calculer le delta, l'on se reportera à l'article 5, paragraphes 4 et 5, du Règlement.

⁷⁵ Voir l'article 5, paragraphes 1 et 2, du Règlement.

⁷⁶ Pour plus d'informations à ce sujet, voir l'article 5.3. du Règlement.

⁷⁷ Rapport au Roi précédant l'AR, 13041.

⁷⁸ Rapport au Roi précédant l'AR, 13041.

3.2.2.2.3. Cas particulier : franchissement vers le bas du seuil minimum

Les personnes qui ont déjà procédé à une notification et qui sont à nouveau tenues d'en effectuer une parce que leur participation **tombe en dessous du seuil** légal ou statutaire **minimum**, doivent, dans la rubrique 3, également cocher la case « franchissement vers le bas du seuil minimum » parmi les événements à mentionner.

Art. 14 AR

§ 6

Elles peuvent choisir d'inscrire ou non des données chiffrées dans la rubrique 10⁷⁹. Si elles inscrivent des données chiffrées dans la rubrique 10, elles doivent indiquer le nombre de droits de vote qu'elles détiennent encore après le franchissement du seuil vers le bas, puis cliquer sur le bouton CALCULER. Si elles n'inscrivent pas de données chiffrées dans la rubrique 10, elles ne peuvent **pas** cliquer sur le bouton CALCULER.

La faculté de ne pas remplir la rubrique 10 découle de l'article 14, § 6, de l'AR. Elle vise à éviter que des informations dépassées, voire, dans certaines situations, inductives en erreur, en ce qui concerne l'actionnariat, restent à la disposition des investisseurs. En effet, si l'on impose à une personne dont la participation tombe en dessous du seuil minimum de notifier le nombre de droits de vote qu'elle détient encore, cette information restera disponible mais ne sera pas actualisée si la participation de la personne en question subit d'autres modifications sans toutefois atteindre à nouveau le seuil minimum. Cette personne n'est en effet plus soumise à aucune obligation de notification⁸⁰.

3.2.2.2.4. Personnes agissant de concert

Art. 17 AR

al. 1^{er}, 2^o

Les données chiffrées sont fournies séparément pour chaque personne qui est partie à l'accord, et conjointement pour toutes les personnes qui sont parties à l'accord.

al. 3

Des données chiffrées distinctes ne doivent toutefois pas être fournies pour les personnes physiques dont la participation individuelle est inférieure à 1 %.

Si, par exemple, sept personnes physiques qui sont parties à une action de concert (A, B, C, D, E, F et G) détiennent chacune 20.000 droits de vote, représentant 0,20 % des droits de vote d'un émetteur, il suffit d'indiquer dans la notification que les personnes A, B, C, D, E, F et G détiennent ensemble 140.000 droits de vote, soit 1,40 % des droits de vote. Pour rappel, les noms des personnes physiques détenant ensemble 1,40 % des droits de vote ne doivent être mentionnés que dans la notification destinée à la FSMA. En effet, conformément à l'article 17, alinéa 2, de l'AR (cf. supra, point 3.2.2.1.5.), ces noms ne doivent pas être mentionnés dans la notification à adresser à l'émetteur⁸¹.

3.2.2.2.5. Tiers agissant en son nom propre mais pour le compte d'autrui

Si, par exemple, la personne X notifie la détention de 150.000 droits de vote en précisant qu'elle en détient 50.000 en son nom propre et pour son propre compte et 100.000 par l'intermédiaire de Y (qui agit en son nom propre mais pour le compte de X), et que Y effectue à son tour une notification pour les 100.000 droits de vote précités, la FSMA recommande que X et Y expliquent clairement cette situation particulière - dans laquelle deux personnes effectuent une notification portant sur tout ou partie des mêmes droits de vote.

⁷⁹ Les noms des détenteurs de droits de vote doivent toujours être mentionnés.

⁸⁰ Rapport au Roi précédant l'AR, 13041.

⁸¹ Rapport au Roi précédant l'AR, 13042.

3.2.2.2.6. *Notifications effectuées par des personnes détenant le contrôle et par des entreprises contrôlées*

Art. 15 AR
al. 2

La personne détenant le contrôle (ultime) (éventuellement l'entreprise mère) doit fournir des données chiffrées concernant :

- la participation qu'elle détient (au total) directement et/ou indirectement ;
- la ou les participations qu'elle détient directement⁸² ;
- la ou les participations que les entreprises contrôlées détiennent directement.

Si les entreprises contrôlées ne détiennent pas de participation directe, il n'y a donc pas lieu de fournir de données chiffrées (distinctes) pour elles.

Exemple

- la personne physique X possède 100 % des actions de A, qui, à son tour, possède 100 % des actions de B.
- X acquiert 51 % dans N : 11 % directement et 40 % par l'intermédiaire de B.
- il existe 1.000 actions N, celles-ci représentant 1.000 droits de vote.

X effectue une notification et peut présenter les données chiffrées de la manière suivante :

A) Droits de vote attachés à des titres conférant le droit de vote						
Déteneurs de droits de vote	Notification précédente	Après la transaction				
		Nombre de droits de vote	Nombre de droits de vote		Pourcentage de droits de vote	
			attachés à des titres	non liés à des titres	attachés à des titres	non liés à des titres
X		110		11,00 %		
B		400		40,00 %		
TOTAL (dans le chef de X)		510		51,00 %		

X mentionne également la chaîne de contrôle (en application de l'article 15, alinéa 1^{er}, de l'AR) : X contrôle A, qui à son tour contrôle B.

Pour A, qui ne détient pas elle-même de participation directe, il ne doit pas être fourni de données chiffrées.

Art. 15 AR
al. 3

Si la personne physique X fournit toutes ces données, sa notification suffit comme notification pour les entreprises contrôlées A et B. Si X agit en outre comme mandataire de A et B (en application de l'article 12, § 4, de l'AR), il suffit également que X signe ; si X n'agit pas comme mandataire, A, B et X devront signer (notification commune volontaire en application de l'article 12, § 2, de l'AR).

⁸² Si elle ne détient pas de participation directe, il y a lieu de mentionner "0".

A, B et X peuvent également toutes procéder à une notification séparée, mais même dans ce cas, X doit fournir toutes les informations précitées.

3.2.2.2.7. *Combinaisons*

Dans la situation où, par exemple, la personne X, qui détient le contrôle, agit, avec les entreprises A et B qu'elle contrôle, de concert avec M et N (cf. supra, point 2.3.2.4.), il est nécessaire de calculer d'abord un « sous-total » pour A, B et X, puis un total pour A, B, X, M et N. Le formulaire TR-1 BE permet de calculer des sous-totaux. Il convient toutefois - pour des raisons techniques - de respecter à cet effet la règle suivante : les personnes pour lesquelles il y a lieu de calculer un sous-total (en l'occurrence A, B et X), doivent d'abord être mentionnées dans le tableau contenant les données chiffrées.

3.2.2.3. Autres données

Les autres données sont :

- (le cas échéant) la **chaîne de contrôle** ;
- (le cas échéant) des informations sur les **procurations** ;
- (le cas échéant) des informations supplémentaires ;
- l'indication du **lieu** et de la **date**, la **signature** + le **nom** du signataire.

3.2.2.3.1. *Chaîne de contrôle*

Cf. TR-1 BE, point 11.

Art. 15 AR
al. 1^{er}

L'indication de la chaîne de contrôle sera nécessaire si les titres conférant le droit de vote sont acquis, cédés ou détenus indirectement, au sens de l'article 6, § 5, 2° ou 3°, de la loi.

Si le contrôle est étagé, les **divers maillons** de la chaîne de contrôle doivent être mentionnés, sans toutefois que soit imposée la mention des pourcentages de participation sur lesquels le contrôle prend appui⁸³.

La chaîne de contrôle peut, le cas échéant, être reproduite dans un document séparé (en format *word*, *pdf*, ...). Ce document doit être transmis à la FSMA (de préférence à l'adresse trp.fin@fsma.be) en indiquant la notification dont il fait partie.

3.2.2.3.2. *Procurations*

Cf. TR-1 BE, point 12.

Art. 8 AR

Si un détenteur de titres remet une procuration **en vue d'une assemblée générale**, tant le détenteur de titres qui remet la procuration que le mandataire peuvent déjà indiquer dans la notification effectuée avant l'assemblée générale quelle sera la situation à l'issue de l'assemblée générale (cf. supra, point 2.3.2.5).

⁸³ Rapport au Roi précédant l'AR, 13041.

3.2.2.3.3. *Information supplémentaire*

Cf. TR-1 BE, point 13.

3.2.2.3.4. *Lieu et date, signature et nom du signataire*

Cf. TR-1 BE, in fine.

La notification comporte une signature, accompagnée de la mention du lieu et de la date. Le nom de la personne qui signe doit être mentionné.

3.2.3. *Partie II du formulaire TR-1 BE*

Art. 18 AR

La partie II est destinée uniquement à la FSMA. Les données mentionnées dans la partie II doivent permettre à la FSMA de prendre contact, si nécessaire, avec la personne tenue à notification et/ou avec son mandataire.

La partie II comporte ainsi :

- pour les personnes physiques tenues à notification : leur nom complet et leur adresse, ainsi qu'un numéro de téléphone et une adresse électronique à laquelle ces personnes (ou leurs mandataires)⁸⁴ peuvent être contactées, et éventuellement d'autres informations utiles ;
- pour les entités juridiques tenues à notification : leur nom, le nom d'une personne de contact (le cas échéant d'un mandataire), un numéro de téléphone, une adresse électronique à laquelle la personne de contact peut être jointe et éventuellement d'autres informations utiles ;
- si la notification est effectuée par un mandataire : son nom, une adresse de contact, un numéro de téléphone, une adresse électronique à laquelle il peut être contacté et éventuellement d'autres informations utiles ;
- les données nécessaires pour la facturation ;
- des informations complémentaires éventuelles (facultatif).

3.3. Moment auquel les quotités de droits de vote doivent être calculées

Art. 8 L.
al. 1^{er}

Les quotités de droits de vote sont calculées :

- en cas d'**acquisition** ou de **cession** d'une participation : le jour de l'acquisition ou de la cession ;
- en cas d'**admission à la négociation** : le jour de l'admission à la négociation ;
- en cas de **franchissement passif d'un seuil à la hausse ou à la baisse** : le jour de l'événement qui a donné lieu à ce franchissement passif de seuil ;
- en cas de **conclusion, modification ou fin d'un accord d'action de concert** : le jour de la conclusion, de la modification ou de la fin de l'accord.

⁸⁴ Si la notification est effectuée par un mandataire, il suffit, pour les personnes tenues à notification, de mentionner leur nom et leur adresse. Les contacts se feront en effet en premier lieu par l'intermédiaire du mandataire.

Art. 18 L.

§ 2

En cas d'**introduction de seuils statutaires**, les quotités sont calculées le jour où ces seuils sont introduits.

Art. 14 AR

§ 4

En cas de **notification d'une actualisation**, elles sont calculées, selon le cas, à la date d'échéance ou au moment de l'exercice des instruments financiers assimilés.

3.4. Délai de notification

3.4.1. Règle

Art. 12 L.

Toute notification est effectuée rapidement et **au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation** suivant :

- en cas d'**acquisition/cession** ou de **droit d'exercer des droits de vote** : la date à laquelle la personne tenue à notification en a connaissance ou aurait dû en avoir connaissance ;
- en cas d'**admission à la négociation** : la date à laquelle les actions sont négociées pour la première fois ;
- en cas de **franchissement passif d'un seuil à la hausse ou à la baisse** : la date à laquelle la personne tenue à notification est informée, conformément à l'article 15 de la loi, de l'événement ayant donné lieu à ce franchissement passif de seuil ;
- en cas d'**action de concert** : la date à laquelle l'accord est conclu, est modifié ou se termine ;
- en cas de **notification d'une actualisation** visée à l'article 14, § 4, de l'AR : la date d'échéance ou, selon le cas, la date d'exercice de l'instrument financier ;
- pour les participations acquises par **succession** : la date à laquelle la succession est acceptée.

Art. 4 AR

Les **jours de cotation** à prendre en compte sont les jours de cotation d'Euronext Brussels. Le calendrier des jours de cotation est disponible sur le site web de la FSMA.

Art. 5 AR

Une personne **est réputée**, de manière irréfragable, avoir connaissance d'une acquisition, d'une cession ou du droit d'exercer des droits de vote, au plus tard le deuxième jour de cotation suivant le jour de la transaction.

Les informations publiées par l'émetteur conformément à l'article 15 de la loi constituent la base des notifications de franchissement passif de seuil à la hausse ou à la baisse, mais servent également, en ce qui concerne les autres notifications, au calcul des quotités de droits de vote. Les personnes tenues à notification ne peuvent toutefois invoquer l'obligation de publication dans le chef des émetteurs pour se soustraire éventuellement à une notification qui leur incombe. En d'autres termes, si - préalablement à la publication par l'émetteur - elles ont connaissance du fait que le dénominateur a changé, elles doivent en tenir compte lors du calcul de leurs quotités de droits de vote⁸⁵.

La FSMA tient à souligner que, pour pouvoir déterminer s'ils sont tenus à notification à la suite d'un franchissement passif de seuil à la hausse ou à la baisse, les détenteurs de participations importantes doivent vérifier au moins à la fin du mois si l'émetteur n'a pas rendu publiques des modifications intervenues au niveau du dénominateur. Toutefois, si l'émetteur n'attend pas la fin du mois pour rendre publiques de telles modifications, en raison par exemple des obligations à respecter concernant la publication d'informations privilégiées (cf. infra, point 4.1.2.1.), le délai de notification

⁸⁵ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 37.

d'un franchissement passif de seuil à la hausse ou à la baisse commence plus tôt. La FSMA recommande dès lors aux détenteurs de participations importantes de s'inscrire à l' « e-mail alert » sur le site web de l'émetteur en question⁸⁶, afin d'être mis au courant (automatiquement) des modifications apportées aux informations publiées conformément à l'article 15 de la loi.

3.4.2. *Exceptions*

3.4.2.1. Introduction de seuils statutaires après l'entrée en vigueur de la loi

Art. 18 L.
§ 2

Si des seuils statutaires sont introduits après l'entrée en vigueur de la loi, les détenteurs de titres doivent, si leur participation atteint ou dépasse l'un de ces seuils (même sans acquisition), procéder à une notification dans les **10 jours de cotation** suivant la publication des seuils statutaires, qu'ils aient ou non acquis ou cédé des titres.

3.5. Emploi des langues

Art. 17 L.
al. 1^{er}

La personne procédant à une notification établit celle-ci, au choix, en français, en néerlandais ou dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.

Le formulaire TR-1 BE est disponible en français, en néerlandais et en anglais sur le site web de la FSMA.

⁸⁶ Voir l'article 24 de l'AR, combiné à l'article 41, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 4^o, de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

4. OBLIGATIONS DES EMETTEURS

4.1. Informations à publier

4.1.1. *Notifications*

Art. 14 L.
al. 1^{er}

L'émetteur qui a reçu une notification publie toutes les informations qu'elle contient **au plus tard dans les trois jours de cotation qui suivent sa réception**. Il procède à cette publication par la voie d'un communiqué de presse.

La FSMA tient à souligner que l'émetteur ne doit pas nécessairement publier la notification elle-même, mais bien **toutes les informations qu'elle contient**. Pour plus de précisions à ce sujet, l'on se reportera à la Communication FSMA_2015_18 qui énonce des recommandations concernant les communiqués de presse relatifs aux notifications de transparence.

al. 2

Un délai spécifique s'applique à la publication de la détention, de l'acquisition ou de la cession de participations propres (généralement des **actions propres**) : celle-ci doit avoir lieu **au plus tard quatre jours de cotation après l'événement** qui a donné lieu à l'obligation de notification. Ce délai spécifique s'explique par le fait que l'émetteur, dans ce cas, procède à une notification qui lui est destinée et qu'il n'y a dès lors aucune raison d'appliquer un délai de quatre + trois jours de cotation (respectivement pour la notification adressée à l'émetteur et pour la publication par l'émetteur des informations qu'elle contient).

La FSMA attire l'attention des émetteurs sur les notifications indiquant comme événement le « **franchissement vers le bas du seuil minimum** ». Comme exposé ci-dessus (cf. supra, point 3.2.2.2.3.), il n'est pas nécessaire, pour de telles notifications, de remplir la rubrique 10 du formulaire. Le fait que la rubrique 10 ne soit pas remplie signifie dans ce cas uniquement que la participation de la personne procédant à la notification est tombée en dessous du seuil minimum et non qu'elle a été ramenée à 0. La FSMA demande aux émetteurs d'être particulièrement attentifs à ce point dans leur communiqué de presse (cf. infra, point 4.2.1.1.) et de veiller, dès lors, à ne pas y indiquer que la participation de la personne ayant procédé à la notification est tombée à 0.

4.1.2. *Certaines données chiffrées*

4.1.2.1. Données de base

Art. 15 L.
§ 1^{er}, al. 1^{er}

Les émetteurs publient les données chiffrées suivantes :

- le total du capital ;
- le nombre total de titres conférant le droit de vote ;
- le nombre total de droits de vote (= le dénominateur) ;
- le cas échéant, le nombre de titres conférant le droit de vote, par catégorie ;
- le cas échéant, le nombre de droits de vote, par catégorie.

Ils procèdent à cette publication au plus tard à la fin de chaque mois civil au cours duquel une augmentation ou une baisse de ces nombres est intervenue.

La réglementation en matière de transparence n'oblige pas les émetteurs à publier des informations concernant la suspension éventuelle de droits de vote. Les titres dont le droit de vote a été suspendu sont en effet pris en compte tant au numérateur qu'au dénominateur (cf. supra, point 2.2.2.3.).

Si l'augmentation ou la baisse de l'un de ces nombres constitue une **information privilégiée**, les émetteurs doivent bien entendu procéder immédiatement à leur publication, sans attendre la fin du mois civil⁸⁷.

4.1.2.2. Données supplémentaires

Art. 15 L.
§ 1^{er}, al. 2

Chaque fois qu'ils publient les éléments susvisés, les émetteurs mentionnent **en outre, le cas échéant** :

- le nombre total d'obligations convertibles en titres conférant le droit de vote ;
- le nombre total de droits, matérialisés ou non par des titres, à la souscription de titres conférant le droit de vote non encore émis (par exemple des warrants attribués⁸⁸) ;
- le nombre total de droits de vote qui résulterait de l'exercice de ces droits de conversion ou de souscription ;
- le nombre total d'actions sans droit de vote.

L'augmentation ou la baisse de ces nombres (en soi) ne donne pas lieu à une actualisation.

Les droits de préférence ne sont pas considérés comme des "droits à la souscription de titres conférant le droit de vote non encore émis".

4.1.3. *Seuils statutaires*

Art. 18 L.
§ 1^{er}, al. 3

Les émetteurs qui introduisent des seuils statutaires, doivent rendre ces seuils publics.

La FSMA affiche sur son site web une liste reprenant les noms des émetteurs qui appliquent des seuils statutaires. Cette liste mentionne également les seuils statutaires appliqués.

4.1.4. *Données d'une personne de contact*

La FSMA recommande aux émetteurs de mentionner sur leur site web le nom, le numéro de téléphone et l'adresse électronique de la personne à l'attention de laquelle les personnes tenues à notification peuvent envoyer leurs notifications.

4.2. Modalités de publication et de stockage

4.2.1. *Publication*

4.2.1.1. Règle

Art. 23 AR
al. 1^{er}

La publication des informations visées aux points 4.1.1., 4.1.2. et 4.1.3. s'effectue **selon les mêmes modalités que la publication**, notamment, **des informations périodiques** (à savoir par voie de communiqué de presse). L'AR renvoie en effet aux articles 35, § 1^{er}, 36, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, § 2 et § 3 et

⁸⁷ *Doc. parl.*, Chambre, DOC 51, 2963/1, 37.

⁸⁸ La FSMA estime que les warrants non attribués ne doivent pas être mentionnés.

37 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007. Toutes ces informations constituent des informations réglementées au sens de l'arrêté royal précité⁸⁹. Pour toute précision à ce sujet, l'on se reportera au point 7.2.2. de la circulaire FSMA_2012_01. Il est rappelé que la FSMA recommande de diffuser les communiqués transparence en principe après la fermeture de la bourse (c.-à-d. après 17h40).

Les émetteurs doivent se conformer au prescrit de l'article 5, alinéa 1^{er}, de l'arrêté royal du 14 novembre 2007⁹⁰. Cela a son importance en particulier pour la publication des notifications reçues.

4.2.1.2. Exception

Art. 23 AR
al. 2

Les émetteurs dont les actions sont exclusivement admises à la négociation sur un marché réglementé **dans un seul Etat membre autre que la Belgique**, ne doivent pas suivre les règles belges en matière de publication. La raison en est que la directive Transparence confie dans ce cas à l'Etat membre d'accueil le pouvoir d'imposer les règles de publication à respecter. Il en résulte que ces émetteurs devront appliquer les règles de publication prévues par l'Etat membre d'accueil.

4.2.1.3. Obligation spécifique pour les émetteurs de droit belge

Art. 14 L.
al. 4

Les émetteurs de droit belge doivent, **dans l'annexe** à leurs comptes annuels, plus précisément dans l'état relatif au capital, mentionner la structure de leur actionnariat à la date de clôture des comptes, **telle qu'elle résulte des notifications qu'ils ont reçues**.

Cela signifie, selon la FSMA, que les émetteurs doivent mentionner **telles quelles** les informations contenues dans les notifications reçues et qu'ils ne peuvent donc **pas adapter les quotités de droits de vote** pour tenir compte de modifications intervenues après la notification (par exemple, des modifications du dénominateur). C'est la raison pour laquelle il est important de mentionner la date des notifications.

Les émetteurs peuvent **répéter dans la partie textuelle de leur rapport financier annuel** - par exemple dans le chapitre consacré aux actions et aux actionnaires - les informations qu'ils doivent fournir dans l'annexe.

Si, entre la date de clôture des comptes et la date à laquelle les comptes annuels ont été établis, une **nouvelle notification** a été reçue, il peut également en être **fait mention**. Si cette notification est considérée par l'organe d'administration comme un événement important survenu après la clôture de l'exercice, elle doit en outre, conformément à l'article 3:6 CSA⁹¹, être mentionnée dans le rapport annuel.

La structure d'actionnariat doit être indiquée **chaque année**, même si l'émetteur n'a pas reçu de nouvelle notification durant l'exercice. Dans ce cas, la structure d'actionnariat de l'année précédente peut être reprise telle quelle.

Les émetteurs qui n'ont reçu **aucune notification** dans le cadre de la loi, veilleront à le **mentionner explicitement**.

⁸⁹ Voir l'article 2, § 1^{er}, 9^o, de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

⁹⁰ « Les émetteurs 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 et permet aux détenteurs de titres et au public d'apprécier l'influence de l'information sur la situation, l'activité et les résultats de l'émetteur. »

⁹¹ Code des sociétés et des associations.

4.2.2. Stockage

Art. 24 AR Au moment de leur publication, l'émetteur **place** les informations visées aux points 4.1.1., 4.1.2. et 4.1.3. **sur son site web**, lequel répond aux conditions prévues à l'article 41 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007. Pour toute précision à ce sujet, l'on se reportera au point 7.2.3.2.1. de la circulaire FSMA_2012_01.

La FSMA recommande aux émetteurs de reprendre sur leur site web non seulement les communiqués de presse contenant les informations sur les notifications reçues, mais également un aperçu global de leur structure d'actionariat. Il y aurait idéalement lieu de présenter ces communiqués et cet aperçu sous la même rubrique. Il n'est en revanche pas obligatoire de reprendre les notifications elles-mêmes (soit les formulaires TR-1 BE en format pdf).

4.2.3. Emploi des langues

4.2.3.1. Règle

Art. 17 L.
al. 2 La publication des informations contenues dans les notifications reçues et (des informations au sujet) du dénominateur⁹² s'effectue en français ou en néerlandais, dans le respect des règles de droit belge éventuellement en vigueur, ou, si ces règles ne sont pas d'application, en français, en néerlandais ou dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.

4.2.3.2. Exceptions

Art. 17 L.
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.

al. 4 Les émetteurs dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé belge, publient toutes les informations contenues dans la notification, ainsi que les informations visées à l'article 15 de la loi, en français, en néerlandais ou dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.

4.3. Transmission à la FSMA

Art. 15 L.
§ 1^{er}, al. 3 Lorsque l'émetteur publie les informations visées au point 4.1.2.1. (et, le cas échéant, au point 4.1.2.2.), il les communique simultanément à la FSMA.

Art. 18 L.
§ 1^{er}, al. 3 Les émetteurs qui introduisent des seuils statutaires (cf. point 4.1.3.), les communiquent à la FSMA au moment de leur publication.

Art. 22 AR
al. 2 Toutes ces informations sont transmises via eCorporate (voir la circulaire FSMA_2013_16) ainsi que par e-mail à l'adresse **trp.fin@fsma.be**.

La transmission des communiqués de presse (avec « toutes les informations contenues dans les notifications ») s'effectue également via eCorporate, dans la rubrique « Communiqué de notification de transparence ». Eu égard au projet qui vise à permettre l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union européenne, les communiqués portant sur **l'acquisition ou l'aliénation de titres propres** doivent être téléchargés dans une **rubrique distincte** (« Communiqué de notification de transparence (actions propres) »).

⁹² Et des autres données qui sont publiées en vertu de l'article 15 de la loi.

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.

5. ROLE DE LA FSMA

5.1. Cadre et objectifs du contrôle

Art. 23 L

§ 1^{er}

La FSMA est chargée de contrôler le respect de la loi et de l'AR.

Art. 24 L.

§ 2

Elle veille à ce que :

- 1° les notifications à effectuer soient effectivement opérées ;
- 2° les notifications soient conformes aux dispositions de la loi ;
- 3° les notifications ne risquent pas d'induire le public en erreur ;
- 4° les émetteurs se conforment aux obligations qui leur incombent en vertu de la loi ou de l'AR.

Art. 18 L.

§ 1^{er}, al. 5

La FSMA exerce les mêmes pouvoirs lorsque l'émetteur a introduit des **seuils statutaires**.

5.2. Pouvoirs d'investigation

Art. 23 L.

§ 2, 1° + 3°

Tant à l'égard des **émetteurs** qu'à l'égard des **détenteurs de participations**⁹³, la FSMA dispose du pouvoir d'**ordonner** qu'ils⁹⁴ **fournissent** (à la FSMA) les **informations** qui doivent être communiquées ou rendues publiques en vertu de la loi ou de l'AR et, si nécessaire, d'exiger la communication d'informations et de documents supplémentaires.

§ 2, 6°

A l'égard des **intermédiaires**, la FSMA dispose du pouvoir d'**ordonner** qu'ils lui **fournissent tous les renseignements, documents ou pièces** qu'elle estime nécessaires pour l'exécution de sa mission. La même obligation de communication d'informations incombe aux personnes qui interviennent successivement dans la transmission des ordres ou dans l'exécution des opérations concernées, et à leurs mandants.

§ 2, 5°

La FSMA peut en outre effectuer, sur le territoire belge, **des inspections et des expertises** sur place, prendre connaissance et copie sur place de tout document, fichier et enregistrement et avoir accès à tout système informatique.

5.3. Mesures

5.3.1. *Ordonner de rendre des informations publiques*

Art. 23 L.

§ 2, 2°

La FSMA peut **enjoindre à un émetteur de rendre des informations publiques**.

§ 4

Si l'émetteur ne donne pas suite à cette injonction, la FSMA peut **procéder elle-même à la publication de ces informations**, aux frais de l'émetteur.

§ 2, 4°

La FSMA peut enjoindre à une **personne tenue à notification de procéder à cette notification**.

⁹³ Un détenteur de participation est une personne physique ou une entité juridique qui détient ou a détenu une participation (directe ou indirecte) dans un émetteur (cf. article 3, § 1^{er}, 17°, de la loi). Cette notion est plus large que celle de « personne tenue à notification », laquelle vise une personne qui doit effectuer une notification (cf. article 3, § 1^{er}, 16°, de la loi).

⁹⁴ Ou leurs dirigeants ou les personnes qui les contrôlent ou qu'ils contrôlent.

5.3.2. Publier un avertissement

Art. 24 L.
§ 2, al. 1^{er}

Lorsque la FSMA estime qu'un **émetteur** ou une **personne tenue à notification 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.

Concernant les **personnes tenues à notification**, il s'agit des obligations suivantes :

- procéder aux notifications qui doivent être effectuées ;
- procéder à des notifications conformes aux dispositions de la loi ou de l'AR ;
- procéder à des notifications qui ne risquent pas d'induire le public en erreur.

Concernant les **émetteurs**, il s'agit des obligations qui leur incombent en vertu de la loi ou de l'AR.

§ 2, al. 2

Passé le délai qu'elle a fixé, la FSMA peut rendre public un **avertissement** aux frais de la personne tenue à notification ou 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 la personne tenue à notification ou par l'émetteur.

5.3.3. Suspendre ou interdire la négociation

Art. 23 L.
§ 1^{er}, 7^o + 8^o

Dans certains cas, la FSMA peut **suspendre ou interdire** la négociation d'une action sur un marché réglementé belge en adressant une demande en ce sens à l'entreprise de marché.

5.3.4. Astreinte et amende administrative

Art. 23 L.
§ 5

La FSMA peut infliger une **astreinte** à toute personne qui reste en défaut de se conformer à une **injonction** qui lui a été adressée.

Art. 27 L.

En outre, lorsque, conformément aux articles 70 à 72 de la loi du 2 août 2002 – articles qui contiennent les règles de procédure applicables à l'imposition d'amendes administratives et d'astreintes – elle constate une infraction aux dispositions de la loi ou de l'AR, la FSMA peut infliger au contrevenant une **amende administrative**.

5.4. Pouvoirs spécifiques dans le cadre des exemptions

5.4.1. Vis-à-vis des teneurs de marché

Art. 20 AR
al. 4

La FSMA peut à tout moment demander à un teneur de marché qui fait usage de l'exemption de l'obligation de notification prévue par la loi (cf. supra, point 2.4.1.3.), d'**identifier** les titres conférant le droit de vote ou les instruments financiers assimilés détenus en vue de l'exercice d'activités de tenue de marché.

Cette identification peut être opérée par quelque moyen que ce soit⁹⁵. Si le teneur de marché n'est pas en mesure de procéder à cette identification, la FSMA peut exiger que les titres conférant le droit de vote ou les instruments financiers assimilés en question soient placés sur un **compte séparé**, afin de procéder ainsi à l'identification requise.

⁹⁵ Rapport au Roi précédant l'AR, 13043.

al. 5 La FSMA peut demander à un teneur de marché qui fait usage de l'exemption prévue par la loi de lui transmettre l'**accord relatif à la tenue de marché**, si le droit national exige un tel accord entre le teneur de marché et l'entreprise de marché organisant le marché réglementé et/ou l'émetteur.

5.4.2. *Vis-à-vis des entreprises mères de sociétés de gestion ou d'entreprises d'investissement*

Art. 21 AR
§ 4, al. 1^{er}

Sur demande de la FSMA, l'entreprise mère d'une société de gestion ou d'une entreprise d'investissement qui fait usage de l'exemption de l'obligation d'agrèger les participations, telle que prévue par la loi (cf. supra, point 2.4.2), doit **être en mesure de démontrer que** :

- ses structures organisationnelles ainsi que celles de la société de gestion ou de l'entreprise d'investissement sont telles que les droits de vote sont exercés **indépendamment** de l'entreprise mère⁹⁶ ;
- les personnes qui décident des modalités de l'exercice des droits de vote agissent **indépendamment** ;
- si l'entreprise mère est un client de sa société de gestion ou de son entreprise d'investissement ou détient une participation dans les actifs gérés par la société de gestion ou l'entreprise d'investissement, il existe un **mandat écrit établissant clairement une relation d'indépendance mutuelle** entre l'entreprise mère et la société de gestion ou l'entreprise d'investissement.

⁹⁶ Cela implique au minimum que l'entreprise mère et la société de gestion ou l'entreprise d'investissement établissent des procédures et des lignes de conduite écrites raisonnablement destinées à empêcher la circulation d'informations relatives à l'exercice des droits de vote entre elles (article 21, § 4, alinéa 2, de l'AR).

6. CONSEQUENCES CIVILES, ADMINISTRATIVES ET PENALES

6.1. Bref aperçu

Sur le plan **civil**, l'on peut distinguer deux types de conséquences :

- d'une part, il existe une série de mesures qui sont automatiquement applicables (article 25/1 de la loi) ou qui peuvent être prises par l'organe d'administration (article 7:131 CSA) ;
- d'autre part, le juge peut imposer une série de mesures de sanction (article 25/2 de la loi).

Les conséquences civiles prévues par le CSA s'appliquent uniquement à la détention de participations dans des sociétés belges, dans la mesure où ces participations doivent faire l'objet d'une notification.

Pour les **mesures administratives** que la FSMA peut prendre, l'on se reportera au point 5.3.

Art. 26 L. Le non-respect de la réglementation en matière de transparence est également sanctionné **pénalement**.

6.2. Conséquences civiles

6.2.1. *Mesures automatiquement applicables*

Art. 25/1 L. Nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale d'une société dont le siège statutaire est établi en Belgique pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession **vingt jours** au moins **avant la date de l'assemblée générale**⁹⁷.

L'interdiction de prendre part au vote à l'assemblée générale d'une société ne vaut pas pour les titres :

- auxquels est attaché un pouvoir de vote inférieur à 5 % où à la quotité inférieure fixée par les statuts du total des droits de vote ;
- auxquels est attaché un pouvoir de vote se situant entre deux des seuils successifs de cinq points visés à l'article 6, § 1^{er}, de la loi ou entre deux seuils successifs déterminés par les statuts conformément à l'article 18 de la loi ;
- souscrits par exercice d'un droit de préférence ;
- acquis par succession ;
- acquis par suite de fusion, de scission ou de liquidation ;
- acquis en exécution d'une offre publique d'acquisition ;
- notifiés par un mandataire, pour autant que le ou les mandants aient effectué eux-mêmes une notification, au plus tard vingt jours avant la date de l'assemblée générale, ou ne soient pas eux-mêmes obligés d'effectuer une notification portant sur les titres conférant le droit de vote concernés.

La dernière exception a été introduite pour tenir compte de l'obligation de notification incombant aux mandataires qui, à défaut d'instructions précises des détenteurs de titres, peuvent exercer les droits de vote comme ils l'entendent (cf. supra, point 2.3.2.5.). Si ces mandataires ne sont mandatés qu'au

⁹⁷ La loi du 23 mars 2019 introduisant le Code des sociétés et des associations a regroupé dans la loi du 2 mai 2007 les sanctions applicables en cas de non-respect de la réglementation.

cours des jours qui précèdent l'assemblée générale (ce qui sera souvent le cas), ils ne pourront effectuer une notification que dans les vingt jours qui précèdent l'assemblée générale. Si l'interdiction - telle que prévue à l'article 25/1, alinéa 1^{er}, de la loi - de prendre part au vote en l'absence de notification dans le délai précité devait jouer pleinement, ils seraient empêchés de voter. L'exception permet aux mandataires de prendre tout de même part au vote s'ils effectuent une notification de leur participation avant l'assemblée générale (même si elle est effectuée pendant la période de 20 jours qui précède) et si, en outre,

- soit le mandat a été conféré par un détenteur de titres qui a lui-même effectué une notification de sa participation au moins 20 jours avant l'assemblée générale et conformément aux règles applicables,
- soit le mandat a été conféré par plusieurs détenteurs de titres qui ne sont pas eux-mêmes tenus à notification.

6.2.2. *Mesures pouvant être prises par l'organe d'administration*

Art. 7:131

CSA

L'organe d'administration peut reporter une assemblée générale à cinq semaines lorsque, dans les vingt jours précédant la date de celle-ci, la société reçoit une **déclaration de participation** ou a connaissance du fait qu'une telle déclaration aurait dû ou doit lui être faite.

6.2.3. *Mesures pouvant être imposées par le juge*

Art. 25/2, § 1^{er}

L.

Si la déclaration n'a pas été effectuée conformément aux dispositions légales, le président du tribunal de l'entreprise, statuant comme en référé, peut :

- prononcer pour une période d'un an au plus la **suspension de l'exercice de tout ou partie des droits afférents aux titres concernés** ;
- **suspendre**, pendant la durée qu'il fixe, **la tenue d'une assemblée générale déjà convoquée** ;
- **ordonner** sous son contrôle **la vente des titres concernés** à un **tiers** qui n'est pas lié à l'actionnaire actuel, dans un délai qu'il fixe et qui est renouvelable.

Pour la procédure, l'on se reportera à l'article 25/2, § 2, de la loi.

6.3. Conséquences pénales

Art 26 L.

Des sanctions pénales sont prévues pour :

- ceux qui **sciemment** n'effectuent pas les notifications auxquelles ils sont tenus ou qui effectuent **sciemment** des notifications inexactes ou incomplètes ;
- ceux qui **refusent** de communiquer à la FSMA les renseignements qu'ils sont tenus de lui fournir (en vertu de ses pouvoirs d'investigation) ou qui fournissent **sciemment des renseignements inexacts ou incomplets**.