

Circulaire FSMA_2011_07 du 11 octobre 2011 (update 4 avril 2017)

Acquisition d'actions ou de certificats propres par les sociétés cotées ou les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur certains MTF

Champ d'application:

Les sociétés cotées et les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur certains MTF.

Résumé/Objectifs:

Commentaire explicatif de la réglementation relative à l'acquisition d'actions ou de certificats propres par les sociétés cotées ou les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur certains MTF, en ce qui concerne les aspects suivants :

- l'égalité de traitement des actionnaires ou titulaires de certificats;
- la transparence concernant les opérations de rachat effectuées.

Structure:

1.	BASE JURIDIQUE ET ENTREE EN VIGUEUR.....	3
2.	CHAMP D'APPLICATION	3
3.	REGLES EN MATIERE DE RACHAT	3
4.	TRANSPARENCE CONCERNANT LES OPERATIONS DE RACHAT EFFECTUEES	5
4.1.	Principe	5
4.2.	Contenu des informations.....	6
4.3.	Délai de publication	6
4.4.	Modalités de publication et de stockage	7
5.	ROLE DE LA FSMA	8
5.1.	Cadre et objectifs du contrôle	8
5.2.	Transmission d'informations à la FSMA.....	8
5.2.1.	<i>Informations concernant les opérations de rachat envisagées</i>	8
5.2.2.	<i>Informations concernant les opérations de rachat effectuées</i>	9
5.2.3.	<i>Mode de communication</i>	9
6.	SANCTIONS.....	10
7.	DISPOSITIONS DIVERSES.....	10
7.1.	Règles en matière d'opérations d'initié et de manipulations de marché	10
7.2.	Règles relatives aux notifications de transparence	11

Introduction

En vertu du Code des sociétés (ci-après « C.Soc. »), les sociétés anonymes qui souhaitent racheter leurs propres actions, parts bénéficiaires ou certificats, sont tenues de faire une offre d'acquisition à tous les actionnaires et, le cas échéant, à tous les porteurs de parts bénéficiaires ou titulaires de certificats. Cette obligation a pour objectif d'assurer le respect du principe de l'égalité de traitement des actionnaires.

L'article 620, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 5^o, C.Soc. prévoit une exception à cette règle pour les sociétés cotées sur un marché réglementé, ou dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF qui répond à certaines conditions. Ces sociétés sont autorisées - moyennant le respect d'un certain nombre de règles spécifiques - à racheter leurs propres actions ou certificats sans être tenues de faire une offre d'acquisition aux autres actionnaires ou titulaires de certificats. L'on part du principe que le respect des règles spécifiques susvisées est propre à garantir l'égalité de traitement, même sans qu'une offre soit faite à tous les actionnaires ou titulaires de certificats.

Ces règles ont été modifiées dans le prolongement de la transposition en droit belge d'une directive européenne¹. Les règles désormais en vigueur sont explicitées dans la présente circulaire, laquelle est prise en application de l'article 49, § 3, de la loi du 2 août 2002 et remplace la circulaire du 14 avril 2005.

La FSMA tient à souligner que, dans le cadre de la transposition de la directive précitée, d'autres modifications que celles abordées dans la présente circulaire ont été apportées au régime de l'acquisition de titres propres. L'on peut, à titre d'exemple, citer les modifications suivantes :

- la durée de validité de l'autorisation d'acquisition accordée par l'assemblée générale a été portée de 18 mois à 5 ans ;
- le plafond de 10 % du capital souscrit a été relevé et fixé à 20 %².

¹ Directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

² Ces modifications sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2009.

1. BASE JURIDIQUE ET ENTREE EN VIGUEUR

Les règles sont énoncées :

- à l'article 620, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 5^o, § 2 et § 3, C.Soc., tel que modifié par un arrêté royal du 8 octobre 2008³ ;
- aux articles 205 à 208 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés (ci-après « AR C.Soc. »), tels que modifiés par deux arrêtés royaux datés du 26 avril 2009 et du 22 décembre 2016⁴.

2. CHAMP D'APPLICATION

Ces règles sont applicables :

- aux sociétés belges dont les titres (plus précisément les actions ou certificats) sont admis aux négociations sur un marché réglementé (les « sociétés cotées ») ;
- aux sociétés belges dont les titres (plus précisément les actions ou certificats) sont admis aux négociations sur un MTF (« *multilateral trading facility* ») qui fonctionne sur la base d'une négociation quotidienne au minimum et d'un carnet d'ordres central.

S'agissant des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF, les règles ne s'appliquent donc que s'il s'agit d'un MTF fonctionnant sur la base d'une négociation quotidienne au minimum et d'un carnet d'ordres central. Ces conditions ont été introduites car il est nécessaire de pouvoir fixer un prix de référence maximum auquel l'opération de rachat peut être effectuée.

A l'heure actuelle, deux MTF belges répondent à ces conditions, à savoir Alternext et le Marché Libre.

Toute référence faite dans la suite du texte à un MTF doit s'entendre comme une référence à un MTF qui fonctionne sur la base d'une négociation quotidienne au minimum et d'un carnet d'ordres central.

3. REGLES EN MATIERE DE RACHAT

A l'origine, seule la technique boursière (ou assimilée à la technique boursière) était reconnue comme garantissant l'égalité de traitement des actionnaires, de sorte que l'exception ne s'appliquait que lorsque l'opération de rachat était réalisée sur le marché réglementé, ou sur le marché non réglementé organisé de manière quotidienne par une entreprise de marché, sur lequel les actions des sociétés étaient admises aux négociations⁵.

Ce principe a été abandonné lors de l'adoption de l'arrêté royal du 26 avril 2009 : dorénavant, le lieu d'exécution de l'opération de rachat ne constitue plus le critère déterminant pour assurer l'égalité de traitement. Les sociétés cotées et les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF, peuvent procéder au rachat de leurs actions ou certificats propres :

³ Arrêté royal modifiant le Code des sociétés conformément à la directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution d'une société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, *M.B.* 30 octobre 2008.

⁴ Arrêtés royaux modifiant, en ce qui concerne l'acquisition de titres propres par les sociétés cotées et les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF, l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du code des sociétés, *M.B.* 22 mai 2009 et *M.B.* 31 janvier 2017.

⁵ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 8 octobre 2008 précité.

- sur le marché réglementé sur lequel elles sont cotées, ou sur le MTF sur lequel leurs titres sont admis aux négociations ;
- sur tout autre *multilateral trading facility* ne répondant pas aux conditions de négociation quotidienne et d'utilisation d'un carnet d'ordres central ;
- auprès d'un intermédiaire agissant comme internalisateur systématique ;
- même en dehors de tout marché, ou système de négociation organisé, au moyen d'une transaction de gré à gré⁶.

Une grande flexibilité est donc offerte quant à la méthode de négociation utilisée. Ainsi, une société peut également acquérir des actions propres au moyen de transactions dénommées « Applications » (« *Cross* ») ou de transactions sur blocs. Il est par ailleurs possible pour une société d'acquérir des actions propres par le biais d'une transaction au cours moyen pondéré (« *VWAP* »)⁷. Dans ce cas, un broker acquiert des actions sur le marché et ces actions sont, à un moment fixé de commun accord, cédées à la société à un prix moyen pondéré.

Le critère déterminant pour assurer l'égalité de traitement est désormais le prix : le prix offert dans le cadre de l'opération de rachat doit être équivalent au prix auquel tout autre actionnaire a la possibilité, au même moment, de vendre ses actions sur un marché réglementé ou sur un MTF.

Aux termes de l'article 208 de l'AR C.Soc., le prix offert est considéré comme équivalent et, partant, comme garantissant l'égalité de traitement des actionnaires ou titulaires de certificats qui se trouvent dans les mêmes conditions :

- lorsque l'opération de rachat est réalisée dans le carnet d'ordres central d'un marché réglementé ou d'un MTF,
- dans l'hypothèse où l'opération de rachat n'est pas réalisée dans le carnet d'ordres central d'un marché réglementé ou d'un MTF (comme tel est le cas, par exemple, d'une « Application » (« *Cross* »), d'une transaction sur blocs ou d'une transaction de gré à gré usuelle), si le prix offert pour l'opération de rachat est inférieur ou égal à l'offre indépendante actuelle la plus élevée,
 - dans le carnet d'ordres central d'un marché réglementé ;
 - ou, si le titre n'est pas admis aux négociations sur un marché réglementé, dans le carnet d'ordres central du MTF le plus pertinent en termes de liquidité.

Dans le cas d'une opération de rachat à terme, l'offre indépendante actuelle la plus élevée prise comme référence est celle qui apparaît dans le carnet d'ordres central au moment de la conclusion du contrat de rachat, augmentée d'un intérêt conforme aux conditions normales du marché.

Il convient à cet égard de préciser ce qui suit :

- selon le rapport au Roi, il convient d'entendre par « offre indépendante actuelle la plus élevée » le meilleur prix proposé à l'achat sur un carnet d'ordres, au moment de la réalisation de l'opération de rachat, à l'exclusion des prix proposés par la société émettrice⁸ ;
- dans l'hypothèse où les titres de la société sont admis aux négociations sur plusieurs marchés réglementés, chacun de ces marchés peut être pris en considération pour déterminer le prix de référence⁹ ;

⁶ Ibidem.

⁷ VWAP ou « *volume weighted average price* », tel que défini dans les Règles de marché d'Euronext.

⁸ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 26 avril 2009 précité.

⁹ Ibidem.

- dans l'hypothèse où la société concernée n'est pas cotée et où ses titres sont admis aux négociations sur plusieurs MTF, il est tenu compte uniquement des offres affichées dans le carnet d'ordres du MTF sur lequel le volume des échanges a été le plus élevé au cours des trois derniers mois précédant l'opération, considéré comme le plus pertinent en termes de liquidité¹⁰.

Concernant les opérations de rachat à terme, il convient encore de préciser ce qui suit¹¹ :

- par « opérations de rachat à terme » sont principalement visées les opérations de cession-rétrocession (« repo »). Un « repo » est un contrat de vente au comptant, assorti d'une obligation de rachat à terme. Dans ce type de contrat, le prix auquel la société devra racheter à terme ses propres actions est fixé au *moment de la conclusion du contrat*. C'est donc à *ce moment-là* que la société prend l'engagement de racheter ses propres actions. C'est par conséquent aussi à ce moment-là que les actionnaires doivent pouvoir prendre connaissance des conditions de l'opération de rachat afin de vérifier dans quelle mesure la société a respecté le principe d'égalité de traitement ;
- les opérations de rachat prenant place dans le cadre de tels contrats à terme peuvent s'effectuer à un prix inférieur ou égal à l'offre indépendante actuelle la plus élevée (qui peut être déterminée comme indiqué ci-dessus), *augmentée* d'un intérêt conforme aux conditions du marché. L'égalité de traitement des actionnaires est dans ce cas respectée, puisque le montant payé par la société en supplément du prix de l'offre indépendante se compose uniquement d'un intérêt usuel, conforme aux conditions du marché.

4. TRANSPARENCE CONCERNANT LES OPERATIONS DE RACHAT EFFECTUEES

4.1. Principe

En sus des obligations prévues par l'article 624 C.Soc., les sociétés cotées et les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF, doivent respecter des règles de transparence complémentaires lorsqu'elles procèdent au rachat de leurs propres actions ou certificats.

Selon le rapport au Roi, la transparence visée a pour but de :

- contrebalancer la plus grande flexibilité offerte aux sociétés quant à la méthode de négociation de leurs actions propres et quant au lieu d'exécution de l'opération de rachat ;
- permettre à tous les actionnaires de la société et aux investisseurs potentiels de connaître les conditions dans lesquelles les opérations de rachat sont réalisées, et donc de constater dans quelle mesure la société concernée respecte l'égalité de traitement ;
- limiter le risque de voir les sociétés cotées acheter leurs actions ou certificats propres majoritairement hors bourse ;
- permettre aux sociétés, le cas échéant, de démontrer le bien-fondé du rachat d'actions hors bourse à des conditions avantageuses profitant à l'ensemble des actionnaires¹².

¹⁰ Ibidem.

¹¹ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 22 décembre 2016 précité.

¹² Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 26 avril 2009 précité.

4.2. Contenu des informations

La publication (article 207, § 2, AR C.Soc.) s'effectue par la voie d'un communiqué de presse comprenant les éléments suivants :

- la date de la transaction,
- l'heure de la transaction lorsqu'elle n'est pas réalisée dans le carnet d'ordres central d'un marché réglementé ou d'un MTF,
- la quantité de titres acquis,
- le prix des titres acquis,
- la méthode de négociation utilisée et, le cas échéant, le marché ou le MTF sur lequel la transaction a eu lieu.

Selon le rapport au Roi, l'on entend par « méthode de négociation » qu'il soit précisé si l'opération de rachat a été effectuée en dehors de tout marché, ou système de négociation organisé, c.-à-d. au moyen d'une transaction de gré à gré, auprès d'un intermédiaire agissant comme internalisateur systématique, ou sur un marché réglementé, ou sur un MTF, auquel cas le nom du marché ou du MTF sur lequel la transaction a eu lieu doit également être divulgué¹³.

Les informations publiées concernant les opérations de rachat effectuées *dans le carnet d'ordres central* d'un marché réglementé ou d'un MTF peuvent, conformément à l'article 207, § 4, AR C.Soc., être agrégées par journée boursière, et par marché ou MTF, avec mention du prix moyen, du prix payé le plus élevé et du prix payé le plus bas. Les informations publiées concernant les opérations de rachat effectuées *en dehors du carnet d'ordres central* d'un marché réglementé ou d'un MTF (s'agissant, par exemple, d'« Applications » (« Cross »), de transactions sur blocs ou de transactions de gré à gré), doivent en revanche être individualisées. Il en résulte que si une société rachète des actions propres via le carnet d'ordres central et acquiert en outre des actions par le biais d'une « Application » (« Cross ») ou d'une transaction sur blocs, elle est tenue, d'une part, de ventiler clairement ces transactions dans son reporting et, d'autre part, de mentionner séparément pour chaque « Application » (« Cross ») ou transaction sur blocs la date, l'heure de la transaction, le prix et la quantité d'actions.

Ces obligations s'appliquent aussi bien aux sociétés qui sont cotées sur un marché réglementé qu'aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF (article 207, § 5, alinéa 2, AR C.Soc.).

4.3. Délai de publication

Les informations doivent être rendues publiques au plus tard à la fin de la septième journée boursière suivant la date d'exécution des opérations (article 207, § 1^{er}, AR C.Soc.).

Selon le rapport au Roi, l'on entend par « date d'exécution » la date à laquelle il y a confrontation de l'offre d'achat et de l'offre de vente, de sorte que le rachat d'actions propres est réalisé de manière effective¹⁴.

Comme indiqué au point 3, lorsqu'il s'agit d'une opération de rachat à terme, le prix auquel la société devra racheter à terme ses propres actions est fixé au *moment de la conclusion du contrat*. C'est donc à *ce moment-là* que la société prend l'engagement de racheter ses propres actions. C'est par conséquent aussi à ce moment-là que les actionnaires doivent pouvoir prendre connaissance des

¹³ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 26 avril 2009 précité.

¹⁴ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 26 avril 2009 précité.

conditions de l'opération de rachat afin de vérifier dans quelle mesure la société a respecté le principe d'égalité de traitement. Une société qui conclut ce type de contrat doit publier les conditions de ces futures opérations au plus tard à la fin de la septième journée boursière suivant la date de conclusion du contrat.

La règle relative au délai de publication ne signifie pas que les opérations de rachat doivent faire l'objet d'une publication quotidienne. Les sociétés peuvent en effet regrouper les opérations effectuées dans un même délai de sept jours boursiers¹⁵. Elles pourraient ainsi opter pour une publication hebdomadaire.

4.4. Modalités de publication et de stockage

La publication des informations s'effectue selon les mêmes modalités que la publication, notamment, des informations périodiques (à savoir par voie de communiqué de presse). L'article 207, § 5, de l'AR C.Soc. renvoie aux articles 35, § 1^{er}, 36, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, § 2 et § 3, et 37 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007. Pour toute précision à ce sujet, l'on se reportera au point 7.2.2. de la circulaire FMI/2007-02. Le communiqué de presse concernant les opérations de rachat (et mentionnant la date, le cas échéant l'heure de la transaction, la quantité, le prix et la méthode de négociation) doit être transmis dans son intégralité aux médias en vue de sa diffusion.

Pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF, la publication des informations peut s'effectuer selon les règles applicables aux émetteurs dont les titres sont admis aux négociations sur Alternext, à savoir consister en une diffusion en Belgique et, le cas échéant, dans les autres Etats membres où les titres de la société en question sont admis aux négociations sur un MTF, en recourant à des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public en Belgique. Pour toute précision à ce sujet, l'on se reportera au point 8.2.2. de la circulaire FSMA_2011_06.

Les émetteurs qui doivent disposer d'un site web, placent également, au moment de leur publication, les informations sur leur site web. La FSMA recommande de prévoir sur le site une rubrique distincte et d'y placer, outre les communiqués de presse, un aperçu global des rachats d'actions propres.

¹⁵ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 26 avril 2009 précité.

5. ROLE DE LA FSMA

5.1. Cadre et objectifs du contrôle

La FSMA vérifie la conformité des opérations de rachat avec la décision de l'assemblée générale ou, le cas échéant, du conseil d'administration. Elle examine en outre si l'obligation de publication a été correctement observée. Si elle estime que certaines règles n'ont pas été respectées, elle peut rendre public un avis ou un avertissement (article 620, § 2, alinéa 2, C.Soc. *juncto* article 207, §§ 6 à 8, AR C.Soc.).

Pour l'exercice de cette compétence de contrôle, la FSMA dispose, tant à l'égard des sociétés soumises aux règles en question, qu'à l'égard des intermédiaires financiers, des membres d'un marché réglementé ou d'un MTF belge, des entreprises de marché, des MTF, des organismes de compensation ou de liquidation, et des organismes assimilés à des organismes de liquidation, du pouvoir de se faire communiquer toute information et tout document lui permettant de prendre connaissance des conditions précises d'une opération de rachat d'actions propres.

S'il apparaît, à l'issue d'un contrôle, que la société concernée n'a pas procédé à la publication requise ou que cette publication n'a pas été effectuée selon les dispositions légales, la FSMA peut publier un avertissement afin d'informer les actionnaires de ces manquements. Le cas échéant, la FSMA en avisera préalablement la société afin que celle-ci puisse lui faire part de ses observations.

5.2. Transmission d'informations à la FSMA

5.2.1. Informations concernant les opérations de rachat envisagées

Les sociétés qui tombent dans le champ d'application de la réglementation, déclarent à la FSMA les opérations de rachat qu'elles envisagent d'effectuer (article 620, § 2, alinéa 1^{er}, C.Soc.).

Concrètement, elles doivent, conformément à l'article 206 AR C.Soc. :

- 1) avant de procéder à l'exécution des opérations de rachat, faire parvenir à la FSMA une copie de la décision de l'assemblée générale ou du conseil d'administration, et, le cas échéant, de la disposition des statuts habilitant la société à exécuter ces opérations ;
- 2) prévenir la FSMA de la mise en œuvre effective de cette décision ou disposition.

Par « mise en œuvre effective de cette décision ou disposition », il convient d'entendre :

- soit le moment où, pour la première fois, un ordre est placé, par la société concernée, auprès du marché réglementé ou du MTF ;
- soit, dans l'hypothèse où la société fait appel à un intermédiaire, lorsque, au commencement du programme de rachat, le mandat est donné à cet intermédiaire¹⁶.

La FSMA tient à préciser qu'une société peut l'informer simultanément de la décision ou disposition d'habilitation et de sa mise en œuvre effective.

Elle souligne également que, si un programme est arrêté, il sera nécessaire de procéder à une nouvelle notification s'il est relancé.

¹⁶ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 26 avril 2009 précité.

5.2.2. Informations concernant les opérations de rachat effectuées¹⁷

L'article 207, § 3, alinéa 1^{er}, C.Soc. dispose que les informations publiées (cf. supra 4.2. « contenu des informations ») doivent être simultanément communiquées à la FSMA.

Si la FSMA le demande, la société doit également lui communiquer l'identité de l'intermédiaire qui a exécuté l'opération de rachat concernée (article 207, § 3, alinéa 2, C.Soc.).

5.2.3. Mode de communication

Les *communiqués de presse* portant sur les opérations de rachat effectuées (cf. point 4.2 et point 5.2.2) doivent être transmis à l'adresse e-mail centrale info.fin@fsma.be ainsi que, pour les émetteurs dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur Alternext, par le biais de la plateforme sécurisée « eCorporate ». Ces communiqués de presse sont à enregistrer, dans eCorporate, sous la rubrique intitulée « Communiqué de rachat d'actions propres ».

Les « *informations concernant les opérations de rachat envisagées* » (cf. point 5.2.1.) doivent être communiquées par le biais de la plateforme sécurisée eCorporate. Concrètement, cela signifie que les émetteurs doivent uploader dans eCorporate aussi bien la décision relative à l'opération de rachat (la décision de l'assemblée générale ou du conseil d'administration et, le cas échéant, la modification des statuts) que la notification de la mise en œuvre effective du programme de rachat. Ces informations doivent être enregistrées dans la rubrique intitulée « Reporting rachat d'actions propres ».

Pour bénéficier du *safe harbor* décrit au point 7.1, il est notamment requis que toutes les opérations de rachat (y compris celles qui sont exécutées sur des plateformes de négociation non belges) soient notifiées à la FSMA. Les données de ces opérations doivent être notifiées à la FSMA dans un délai de sept jours boursiers à compter de la date d'exécution, tant par opération individuelle - les données à notifier correspondant dans ce cas à celles prévues par la réglementation MiFID/MiFIR - que de manière agrégée par jour et plateforme de négociation. Ces données sont à envoyer par voie électronique à l'adresse e-mail centrale info.fin@fsma.be. Il est recommandé de sécuriser le fichier concerné et d'informer la FSMA au préalable de la procédure à suivre pour garantir la lecture correcte de ce fichier.

¹⁷ Si l'émetteur fait usage du régime de dérogation prévu par l'article 5 du règlement relatif aux abus de marché (« *safe harbor* »), il doit respecter une obligation de notification supplémentaire (cf. infra point 5.2.3).

6. SANCTIONS

Toute infraction aux dispositions de l'article 620 est sanctionnée pénalement (article 648, 3^o, C.Soc.).

En outre, les actions, parts bénéficiaires ou certificats acquis en violation de l'article 620, § 1^{er}, sont nuls de plein droit (article 625 C.Soc.).

Comme indiqué au point 5.1, la FSMA peut également procéder à la publication d'un avis ou d'un avertissement aux frais de la société si elle estime que les transactions de rachat ne sont pas conformes à la décision de l'assemblée générale (ou, le cas échéant, du conseil d'administration) ou que l'obligation de publication n'a pas été correctement observée (article 620, § 1^{er}, C.Soc. *juncto* article 207, § 7, AR C.Soc.).

7. DISPOSITIONS DIVERSES

7.1. Règles en matière d'opérations d'initié et de manipulations de marché

Indépendamment du respect des dispositions du C.Soc. relatives aux acquisitions d'actions propres, la FSMA tient à rappeler aux sociétés cotées et aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un MTF, qu'elles sont soumises, dans leurs opérations d'acquisition d'actions propres, aux interdictions prévues en matière d'opérations d'initié et de manipulations de marché. Ces interdictions sont énoncées, d'une part, dans le règlement relatif aux abus de marché¹⁸ et, d'autre part, dans la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Le non-respect des interdictions prévues par le règlement est passible d'une sanction administrative infligée par la FSMA et le non-respect de celles prévues par la loi est passible d'une sanction pénale infligée par les instances judiciaires. Concrètement, cela signifie, par exemple, que les sociétés doivent s'abstenir d'effectuer des opérations sur actions propres lorsqu'elles disposent d'une information privilégiée.

Moyennant le respect de certaines conditions, les interdictions administratives ne s'appliquent toutefois pas aux opérations sur actions propres. Ce « *safe harbor* » est réglé à l'article 5 du règlement relatif aux abus de marché et s'applique uniquement aux programmes de rachat ayant pour objectif une réduction du capital ou le respect d'obligations découlant de titres de créance échangeables en titres de propriété ou découlant de programmes d'options sur actions ou de plans similaires en faveur du personnel. Le programme de rachat doit en outre répondre aux conditions définies dans le règlement relatif aux abus de marché, par exemple, en termes de prix, de volume ou de respect de périodes dites « d'arrêt » (*closed periods*).

Le bénéfice du *safe harbor* ne dispense pas les sociétés de respecter les dispositions du C.Soc. en matière d'acquisition d'actions propres.

¹⁸ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission. Le régime de dérogation pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation d'instruments financiers est contenu à l'article 5 de ce règlement.

7.2. Règles relatives aux notifications de transparence

Les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur Alternext¹⁹ et qui acquièrent ou cèdent des actions propres, sont également soumises aux dispositions de la loi du 2 mai 2007. Plus précisément, les sociétés qui, à la suite d'un achat, franchissent un seuil légal et/ou statutaire, doivent le notifier et veiller à une publication adéquate de l'information.

-oOo-

¹⁹ Pour Alternext : compte tenu des dispositions de l'article 5 de l'arrêté royal du 21 août 2008 fixant les règles complémentaires applicables à certains systèmes multilatéraux de négociation.