

FSMA_2016_07 du 18 mai 2016 (mise à jour du 30 juin 2016)

Obligations incombant aux émetteurs cotés sur le Marché Libre

1. CHAMP D'APPLICATION

Les obligations décrites dans la présente circulaire s'appliquent aux émetteurs¹ qui ont demandé ou accepté l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur le Marché Libre.

Ces obligations découlent du règlement relatif aux abus de marché², appelé ci-après « règlement MAR ».

Les références aux dispositions législatives pertinentes sont indiquées dans la marge.

2. OBLIGATIONS EN MATIÈRE D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES

2.1. DEFINITION DE L'INFORMATION PRIVILEGIEE

Art. 17(1) MAR

1^{er} alinéa Les émetteurs doivent rendre publique toute information privilégiée qui les concerne directement.

Art. 7(1)a MAR L'information privilégiée est définie comme étant toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés³.

Art. 7(4) MAR

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

Art. 7(2) MAR

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

Plus de détails sur la manière d'apprécier le caractère privilégié ou non d'une information sont fournis dans la circulaire destinée aux émetteurs cotés sur un marché réglementé (circulaire FSMA_2012_01 du 11 janvier 2012, point 4.2.).

¹ La notion d' « émetteur » utilisée dans la présente circulaire est à comprendre au sens de l'article 3, paragraphe 1, 21), du règlement MAR.

² [Règlement \(UE\) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché \(règlement relatif aux abus de marché\) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.](#)

³ Ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

2.2. MOMENT DE LA PUBLICATION

2.2.1. Règle : dès que possible

Art. 17(1) MAR

1^{er} alinéa L'information privilégiée est rendue publique **dès que possible**, selon les **modalités** exposées au point 2.3.

La FSMA recommande aux émetteurs de diffuser les informations privilégiées en principe **après la fermeture de la bourse** (c.-à-d. après 17 h 40) afin que ces informations puissent être reproduites par tous les types de médias. Si, toutefois, cela n'est pas possible, il est recommandé de libérer l'information **au plus tard 30 minutes avant l'ouverture des marchés** (c.-à-d. au plus tard à 8 h 30).

Lorsqu'il est inévitable de publier des informations pendant les heures d'ouverture de la bourse et afin de permettre à la FSMA de faire suspendre, si nécessaire, la négociation, il est recommandé aux émetteurs de transmettre les informations à la FSMA 30 minutes avant la publication de celles-ci et de prendre simultanément contact par téléphone au n° +32 (2) 220.59.00.

2.2.2. Report de publication

Art. 17(4) MAR

1^{er} alinéa Le règlement MAR permet aux émetteurs de **différer**, sous leur propre responsabilité, **la publication** d'une information privilégiée à condition que toutes les conditions suivantes soient remplies :

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

Pour une liste non exhaustive des intérêts légitimes (cf. a)) et des cas dans lesquels le retard de publication serait susceptible d'induire le public en erreur (cf. b)), l'on se reportera aux orientations de l'ESMA visées à l'article 17, paragraphe 11, du règlement MAR.

Des précisions d'ordre pratique sont fournies dans la circulaire destinée aux émetteurs cotés sur un marché réglementé (circulaire FSMA_2012_01 du 11 janvier 2012, point 4.3.2.).

Art. 17(4) MAR

3^e alinéa Les émetteurs qui décident de différer la publication d'une information privilégiée, doivent le notifier à la FSMA par écrit **dès la publication de l'information privilégiée** et selon les dispositions de l'article 17, paragraphe 4, du règlement MAR et des normes techniques d'exécution contenues dans le règlement d'exécution (UE) 2016/1055.

Cette notification écrite doit être envoyée par voie électronique à 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.

Art. 17(8) MAR

Lorsqu'un émetteur, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, communique une information privilégiée à un tiers dans l'exercice normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, il est tenu de rendre cette information intégralement et effectivement publique, simultanément en cas de communication intentionnelle, et rapidement en cas de communication non intentionnelle⁴. Eu égard à ces dispositions, les émetteurs ont intérêt à prévoir des obligations de secret à l'égard des tiers qui sont impliqués dans leur politique de communication, comme par exemple les bureaux de traduction ou les imprimeurs.

⁴ Cette disposition n'est pas applicable lorsque le tiers qui reçoit l'information privilégiée est lui-même tenu à une obligation de confidentialité.

2.3. MODE DE PUBLICATION, DIFFUSION ET STOCKAGE

Art. 17 (1) MAR

2^e alinéa L'émetteur veille à ce que les informations privilégiées soient rendues publiques d'une façon permettant un accès rapide à ces informations ainsi qu'une **évaluation complète, correcte et rapide** de celles-ci par le public. L'émetteur ne combine pas la publication d'informations privilégiées avec la commercialisation de ses activités.

Par évaluation **complète**, il convient selon la FSMA d'entendre que l'émetteur doit également publier des **données financières** s'il en dispose. L'émetteur doit, dans ce cas, donner l'impact des informations privilégiées sur sa situation financière. S'agissant par exemple d'une information privilégiée relative à une acquisition ou à une cession, il mentionnera la hauteur de l'investissement et les effets attendus sur le compte de résultats. Il est important, pour la transparence du marché, que le prix de l'opération soit rendu public, pour autant qu'il soit établi au moment de la publication de l'information privilégiée. De même, pour des mesures de restructuration, l'impact estimé sur le compte de résultats sera livré.

Afin d'en assurer la bonne diffusion auprès du public, l'émetteur doit transmettre l'information privilégiée aux médias, selon les normes techniques d'exécution contenues dans le règlement d'exécution (UE) 2016/1055.

Art. 17 (1) MAR L'émetteur affiche et conserve sur son **site web**, pour une période d'**au moins cinq ans**, toutes les informations privilégiées qu'il est tenu de publier. Le site web doit satisfaire aux normes techniques d'exécution contenues dans le règlement d'exécution (UE) 2016/1055. Ainsi, la date et l'heure de publication doivent toujours être mentionnées.

La FSMA demande aux émetteurs d'envoyer simultanément à info.fin@fsma.be 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.

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

Le règlement MAR impose aux participants du marché des obligations qui s'inscrivent dans le **volet préventif de la lutte contre les abus de marché**. Pour les aspects pratiques de ce point, l'on se reportera à la circulaire FSMA_2016_08 du 18 mai 2016.

Art. 18 MAR En premier lieu, les émetteurs sont tenus d'établir des **listes d'initiés** dès la naissance d'une information privilégiée. Ces listes ne doivent pas être rendues publiques mais doivent être mises à jour en permanence. La FSMA peut demander qu'elles lui **soient communiquées** dans le cadre d'une enquête concrète en matière d'opération d'initié.

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

- Art. 11 MAR En cas de **sondages de marché**⁵, des obligations d'information particulières doivent être respectées à l'égard des personnes dont l'intérêt est évalué et un enregistrement de divers aspects des contacts établis doit être conservé de façon à pouvoir être fourni à la FSMA, à la demande de celle-ci.
- Art. 19 MAR Enfin, les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles doivent **notifier à l'émetteur et à la FSMA les transactions** effectuées pour leur compte propre sur des instruments financiers de l'émetteur.
- Art. 19(11)
MAR La FSMA attire en particulier l'attention des émetteurs sur la règle selon laquelle toute personne exerçant des responsabilités dirigeantes doit en principe s'abstenir d'effectuer des transactions pendant une **période d'arrêt** de 30 jours civils avant la publication du rapport financier annuel et du rapport financier semestriel.
-

⁵ Un sondage de marché consiste en la communication d'informations (notamment par un émetteur), avant l'annonce d'une transaction, afin d'évaluer l'intérêt d'investisseurs potentiels pour une transaction éventuelle et les conditions attachées à celle-ci, telles que son volume éventuel ou ses conditions tarifaires éventuelles, à un ou plusieurs investisseurs potentiels (article 11(1) du règlement MAR).