

Newsflash

13 mars 2008

Droit des sociétés, fusions et acquisitions

La loi sur la transparence : nouveaux seuils et autres modifications

La loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes¹ transpose en droit belge la « directive sur la transparence »². Cette nouvelle loi modifie les obligations de publicité des informations périodiques et continues³ ainsi que les pouvoirs d'enquête de la CBFA.

Essentiellement, la nouvelle loi introduit de nouvelles obligations de transparence en cas de modification de participations importantes dans les sociétés cotées en bourse.

Il existe certaines différences importantes mais aussi des similitudes entre la nouvelle et l'ancienne réglementation :

- Contrairement à la réglementation modifiée qui ne vise que les sociétés de droit belge, la nouvelle réglementation prévoit également quelques dispositions qui s'appliquent aux émetteurs dont le siège statutaire n'est pas situé en Belgique. A cet effet, la loi fait une distinction entre, d'une part, les obligations qui s'appliquent en cas de participations dans des émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'origine⁴ et, d'autre part, celles qui s'appliquent aux participations dans des 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. Par conséquent, des entreprises américaines ou japonaises peuvent, par exemple, tomber sous le champ d'application de la réglementation lorsqu'elles sont cotées en bourse en Belgique ou dans l'Espace économique européen.
- Comme précédemment, les nouvelles obligations de notification s'appliquent en cas d'acquisition et de cession de titres conférant le droit de vote (par exemple les actions ou les parts bénéficiaires avec droit de vote) ainsi qu'aux instruments financiers qui y sont assimilés par décret. Une telle assimilation

¹ Parue au M.B. le 12 juin 2007 et modifiant le chapitre 1 de la Loi du 2 mars 1989 ainsi que d'autres dispositions telles que les articles 514 à 516, 545, 606 et 632 du Code des sociétés.

² Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

³ Modification de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

⁴ La Belgique est l'Etat d'origine pour: 1) les émetteurs dont le siège statutaire est situé en Belgique et 2) les émetteurs dont le siège statutaire est situé dans un Etat qui n'est pas membre de l'Espace économique européen et qui, conformément au titre X de la loi sur les prospectus (loi du 16 juin 2006), remettent annuellement à la CBFA les informations requises.



n'est dorénavant plus possible pour les instruments financiers qui confèrent le droit d'acquérir des titres avec droit de vote non encore émis (comme les warrants, les obligations convertibles et les obligations avec warrants).

- Les seuils de notifications qui s'appliquent actuellement restent inchangés. L'obligation de notification naît dès que les droits de votes atteignent 5 % ou un multiple de 5 (10%,15%,...) du total des droits de votes existants. Les statuts peuvent, comme précédemment, y déroger ou prévoir des seuils moins élevés. La nouvelle loi prévoit pourtant que ces seuils peuvent descendre en dessous de 3%. Ils doivent cependant être choisis parmi l'un des seuils dérogatoires prévus par la loi (1%,2%,3%,4%, 7,5%).
- Pour le calcul des quotités de droits de vote, la nouvelle réglementation prend autant en considération les droits de votes actuels que les droits de votes potentiels. De surcroît, seuls les droits de vote potentiels qui découlent de titres qui ont déjà été émis sont pris en considération. En principe, les instruments financiers qui confèrent le droit d'acquérir des titres avec droit de vote non encore émis n'interviendront dorénavant plus dans le calcul. Toutefois, afin de sauvegarder au minimum la transparence actuelle relative aux droits de vote potentiels, la loi prévoit une obligation complémentaire d'information spécifique pour les émetteurs qui devront mentionner les informations relatives aux obligations convertibles en titres et aux droits d'acquérir des titres conférant le droit de vote non encore émis et ce en plus des informations relatives aux titres avec droit de vote.
- La nouvelle législation augmente le délai de notification qui passe de 2 à 4 jours de cotation. L'émetteur aura également plus de temps (3 jours de cotation) pour publier les informations contenues dans la notification.

L'Arrêté royal du 14 février dernier⁵ relatif à la publicité des participations importantes prévoit que la loi sur la transparence entrera en vigueur le 1 septembre 2008.

Silvia Van Dyck, Avocat, Email: sivandyck@laga.be
Heike Ramaut, Avocat, Email: hramaut@laga.be

⁵ M.B. du 4 mars 2008.

