



Note d'organisation du

MARCHE LIBRE

MTF organisé par

EURONEXT BRUSSELS

1^{ER} JANVIER 2009

S O M M A I R E

1. Définition et cadre légal du Marché Libre	3
1.1. Définition	3
1.2. Cadre légal	3
2. Caractéristiques	4
3. L'admission a la négociation d'un titre	4
3.1. Demande d'admission et Responsabilité du Membre	4
3.2. Dossier d'admission	4
3.3. Avis d'Euronext Brussels S.A.	4
3.4. Centralisation préalable à l'admission	5
3.5. Obligation de coter l'ensemble des titres de même catégorie et admission de titres de même catégorie nouvellement émis	5
3.6. Obligations spéciales dans le cadre de la suppression des titres au porteur	5
3.6.1. Conditions spéciales applicables aux sociétés demandant leur admission sur le Marché Libre	5
3.6.2. Obligations spéciales applicables aux sociétés admises sur le Marché Libre	5
4. Contrat d'apport de liquidité	5
5. Recommandations	5
6. Suspension de négociation et retrait de l'admission à la négociation	6
6.1. Suspension de négociation	6
6.2. Radiation	6
7. Etablissement des cours	6
7.1. Règles générales	6
7.2. Libellé des ordres	7
7.4. Annulation des transactions	7
7.5. Déclarations d'opérations hors Carnet d'ordres Central	7
7.6. Opérations sur titres	7
8. Règlement/livraison	7
9. Respect et modification des présentes règles	8
10. Commissions	8
Annexe Recommandations pour un parcours boursier réussi sur le Marché Libre	9

1. DEFINITION ET CADRE LEGAL DU MARCHE LIBRE

1.1. Définition

Le Marché Libre est un marché organisé par l'entreprise de marché Euronext Brussels S.A.

Dans ce cadre, Euronext Brussels S.A. fournit aux membres négociateurs des marchés réglementés de titres (dénommés ci-après « les Membres »), un moyen de diffusion et de confrontation des ordres de vente et d'achat sur tous les instruments financiers admis sur le Marché Libre.

1.2. Cadre légal

La Marché Libre ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers mais bien un MTF au sens de l'article 2, 4° de la loi du 2 août 2002 précitée. En conséquence, les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur le Marché Libre ne sont pas tenus aux obligations découlant de l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Ceci implique notamment que :

- les obligations comptables sont celles que leur impose leur forme sociale et leurs activités ;
- il ne leur est pas imposé de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public ;
- Euronext Brussels S.A. n'est pas destinataire d'une information particulière concernant les événements susceptibles d'affecter le patrimoine ou la situation juridique de l'entreprise et ne peut en conséquence les porter en toutes circonstances à la connaissance des utilisateurs ;
- ne sont notamment pas d'application toutes les obligations d'informations périodiques et privilégiées visées à l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé;

- les règles de notification et de publicité en matière de participations dans des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé ne sont pas applicables (loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes et ses arrêtés royaux d'exécution).

Toutefois, la législation en matière d'offre publique d'acquisition et de reprise (loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et arrêtés royaux du 27 avril 2007 relatifs aux offres publiques d'acquisition et de reprises) trouvent à s'appliquer aux sociétés admises à la négociation sur le Marché Libre.

Il en résulte notamment que, depuis le 1^{er} septembre 2007, les personnes qui, seules ou de concert, dépassent, suite à une acquisition, le seuil de 30% des titres avec droit de vote d'une société du Marché Libre, sont tenues de lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres restant.

De même, les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre, conformément aux articles 9 et 10 de l'arrêté royal du 21 août 2008 fixant les règles complémentaires applicables à certains systèmes multilatéraux de négociation.

Enfin, les émetteurs faisant une offre publique sont soumis à l'obligation de publier un prospectus conformément à la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, transposant en droit belge la Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation (ci-après Réglementation prospectus).

L'émetteur veillera à informer l'investisseur de l'absence de toute obligation d'informations sur le Marché Libre par le biais d'un encart spécifique dans le prospectus.

2. CARACTERISTIQUES

Les transactions se font au comptant. L'acheteur est redevable des capitaux, le vendeur des titres, dès l'exécution de l'ordre.

La négociation ainsi que la diffusion des données de marché se font en utilisant les systèmes de négociation de Euronext Brussels S.A.. La compensation et le règlement-livraison se font, le cas échéant, au travers des systèmes de LCH.Clearnet SA, de Euroclear Belgium et/ou de Euroclear Bank.

Euronext Brussels S.A. se réserve la faculté de prendre toute décision utile au bon fonctionnement du Marché Libre, notamment toute modification des horaires, toute suspension ou radiation de la négociation des valeurs qu'elle jugerait opportune.

3. L'ADMISSION A LA NEGOCIATION D'UN TITRE

3.1. Demande d'admission et Responsabilité du Membre

Une demande d'admission à la négociation sur le Marché Libre peut émaner soit d'un détenteur de titres, soit de la société émettrice elle-même. Les titres faisant l'objet de cette demande peuvent être pré-existants à cette demande ou créés par voie d'augmentation de capital.

La première admission à la négociation sur le Marché Libre est subordonnée à la réalisation d'une offre publique au sens de la Règlementation prospectus.

L'admission à la négociation d'un titre sur le Marché Libre s'effectue sous la responsabilité d'un « Sponsor », qui est soit un Membre, soit un « Listing Sponsor » répondant aux conditions de l'article 2.1. de la Note d'organisation d'Alternext et avec le concours de l'émetteur. Sauf opposition d'Euronext Brussels S.A. et sous réserve du règlement des commissions prévues à l'article 10 de la présente note, cette première admission à la négociation est annoncée par Euronext Brussels S.A. dans un avis.

Euronext peut notamment s'opposer à l'admission des titres sur le Marché Libre si les statuts de l'émetteur comportent une ou plusieurs clauses restreignant la libre négociabilité des titres ou si l'admission concerne des titres qui ne satisfont pas aux conditions de règlement- livraison.

3.2. Dossier d'admission

Le dossier d'admission transmis à Euronext Brussels S.A. comporte, le cas échéant, une version dûment signée du prospectus approuvé par l'autorité compétente ainsi que les informations suivantes, pour autant qu'elles ne figurent pas dans le prospectus:

- les statuts coordonnés de la société ;
- l'indication du nombre de titres proposés et le prix d'offre minimum, accompagnée d'une note succincte justifiant le prix proposé ;
- sauf si les instruments seront admis aux opérations d'Euroclear Bank ou d'Euroclear Belgium, les modalités de règlement-livraison prévues ;
- l'engagement par la société :
 1. de se conformer aux dispositions de la présente note d'organisation et ses modifications, et
 2. de fournir à Euronext Brussels S.A. toute information relative aux droits attachés aux titres dont l'admission à la négociation au Marché Libre est demandée ;
- d'une manière générale, tout document dont la Commission bancaire, financière et des assurances exigerait la publication ;
- une lettre du Sponsor attestant qu'il accepte d'assumer ce rôle pour l'opération ; et
- tout document dont Euronext Brussels S.A. estimerait la production nécessaire.

3.3. Avis d'Euronext Brussels S.A.

Sur la base de ces éléments, Euronext Brussels S.A. prend la décision d'admettre ou non les titres et publie, avant la date prévue pour la première cotation, un ou plusieurs avis contenant certaines informations sur le profil de la société, les dates et caractéristiques de l'opération, les indications techniques nécessaires à la négociation ainsi que, le cas échéant, les modalités de placement. Les informations publiées dans cet (ces) avis

n'engagent en aucun cas la responsabilité d'Euronext Brussels S.A.

3.4. Centralisation préalable à l'admission

La première négociation peut être précédée d'un placement total ou partiel réalisé par un ou plusieurs établissements agréés à cet effet.

Ce placement préalable peut également être réalisé par Euronext Brussels S.A. Les modalités de ce placement sont publiées par l'Avis visé au point 3.3. de la présente note d'organisation.

3.5. Obligation de coter l'ensemble des titres de même catégorie et admission de titres de même catégorie nouvellement émis

Une demande d'admission doit porter sur tous les titres de même catégorie de l'émetteur existants ou à émettre dans le cadre de la demande d'admission.

Si des titres supplémentaires appartenant à la même catégorie que des titres déjà admis à la négociation sur le Marché Libre sont émis, la demande d'admission de ces titres supplémentaires doit être effectuée dès qu'ils sont émis dans le cadre d'une offre publique et au plus tard nonante jours après leur émission, dans tous les autres cas.

3.6. Obligations spéciales dans le cadre de la suppression des titres au porteur

3.6.1. Conditions spéciales applicables aux sociétés demandant leur admission sur le Marché Libre

L'admission des sociétés de droit belge est subordonnée aux respects des conditions suivantes :

1. La société doit avoir pris les mesures nécessaires pour adapter ses statuts de manière à ce que:
 - a) les actions, parts bénéficiaires, obligations, droits de souscription et

certificats émis par la société puissent revêtir la forme nominative ou dématérialisée ;

- b) par référence à l'article 7, §3, alinéas 1 et 2 de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur, les titres qui seraient au porteur, admis ou à admettre à la négociation sur le Marché Libre et inscrits en compte-titres existent sous forme dématérialisée;

2. La société concernée doit prendre les mesures nécessaires avec un organisme de liquidation ou un teneur de comptes agréé désigné par le Roi pour assurer la liquidation des transactions sur un marché réglementé, afin que les titres dématérialisés soient inscrits à son nom dans le registre des titres nominatifs conformément à l'article 468, alinéa 4 ou 475 ter, alinéa 2 du Code des sociétés.

3. La société doit avoir publié un avis indiquant la date de conversion ainsi que le ou les organismes de liquidation ou le ou les teneurs de comptes choisi(s).

3.6.2. Obligations spéciales applicables aux sociétés admises sur le Marché Libre

Les sociétés de droit belge dont les titres sont admis à la négociation sur le Marché Libre doivent se conformer aux dispositions prévues à l'article 3.6.1. depuis le 1^{er} janvier 2008.

4. CONTRAT D'APPORT DE LIQUIDITE

Un contrat d'apport de liquidité peut être conclu entre un Membre et Euronext Brussels S.A. si cette dernière l'estime opportun.

5. RECOMMANDATIONS

Euronext a formulé des recommandations spécifiques au Marché Libre, appelées les « Recommandations pour un parcours boursier réussi sur le Marché Libre ».

Les émetteurs sont invités à se conformer à ces recommandations, qui sont disponibles en annexe du présent document ainsi qu'à l'adresse internet suivante : www.euronext.com.

6. SUSPENSION DE NEGOCIATION ET RETRAIT DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION

6.1. Suspension de négociation

Euronext Brussels S.A. peut être amenée à suspendre la négociation d'une valeur dans l'intérêt du marché ou à la demande de l'émetteur.

6.2. Radiation

Sans préjudice des mesures précisées à l'article 2 de la présente Note d'organisation, Euronext Brussels S.A. peut, moyennant le respect d'éventuelles mesures d'accompagnement, procéder à la radiation dans les cas suivants :

- l'intégralité des titres concernés donne lieu soit à remboursement (pour des titres de créance) soit à forclusion (pour des droits) ;
- la dissolution de l'émetteur, l'instauration d'un moratoire sur ses paiements, sa faillite, ou toute autre procédure d'insolvabilité similaire qui serait ouverte à l'encontre de l'émetteur ;
- les titres sont admis sur Alternext ou sur un marché réglementé géré par l'une des entreprises de marché d'Euronext ;
- à la demande d'une personne, ou conjointement d'un groupe de personnes, détenant 90% du nombre de titres de capital négociables.

7. ÉTABLISSEMENT DES COURS

7.1. Règles générales

Les règles d'établissement du prix des instruments financiers sont les suivantes:

- les négociations sont en principe effectuées à l'unité ;

- les négociations s'effectuent en un seul fixing par séance suivi d'une phase de négociation au dernier cours ;
- la confrontation des ordres intervient à 15h00 pour les actions, à 15h30 pour les lignes secondaires et à 16h30 pour les obligations ;
- à la confrontation des ordres, le cours de référence utilisé pour la gestion des écarts de cours est, sauf exception, le dernier cours enregistré ou le dernier prix offert ou demandé, pour les lignes principales.

De manière générale, les négociations effectuées dans le carnet d'ordres central ont lieu par application des mêmes règles et procédures que celles mises en œuvre sur les marchés réglementés gérés par Euronext (Cf. Dispositions pertinentes du Chapitre 4 et 4bis du Livre I des Règles d'Euronext et Manuel de négociation sur les marchés de titres, en particulier, par rapport aux types d'ordres acceptés par le système, aux algorithmes de négociation et aux principes de transparence pré- (Règle 4503/1) et post-négociation (Règle 4503/2A)).

Gestion des écarts de cours

Sauf exception annoncée aux Membres, Euronext Brussels S.A. applique les règles d'écart de cours suivantes :

- sur une action, le cours enregistré ne peut franchir un seuil de +/- 10 % par rapport au dernier cours connu ou au dernier prix indicatif ;
- pour les lignes secondaires, le seuil autorisé est soit de +/-10 % par rapport au dernier cours connu ou au dernier prix indicatif, soit défini en fonction du dernier cours connu de l'actif sous-jacent ;
- sur une obligation, le cours enregistré ne peut franchir un seuil supérieur à 2 % par rapport au cours de référence ;
- dès lors que l'état des offres et des demandes risque de conduire au franchissement du seuil autorisé, la valeur est réservée jusqu'à la prochaine confrontation des ordres ;
- si les conditions du marché lui paraissent le justifier, et sous réserve d'en informer préalablement les Membres, Euronext Brussels S.A. est habilitée à fixer des marges

de variation excédant les pourcentages ci-dessus mentionnés.

En fin de journée, Euronext Brussels S.A. apprécie, en fonction de l'état du marché, s'il y a lieu de faire état d'un prix indicatif offert ou demandé.

7.2 Libellé des ordres

Tout ordre doit comporter l'indication du sens de l'opération (achat ou vente), la désignation ou les caractéristiques de la valeur sur laquelle porte la négociation, le nombre de titres à négocier et d'une manière générale toutes les précisions nécessaires à sa bonne exécution.

Les ordres peuvent être libellés à un cours limité, à la meilleure limite, à tout prix, à seuil ou à plage de déclenchement, tout ou rien. Les ordres peuvent par ailleurs être assortis de conditions particulières d'exécution, telles qu'autorisées par le système de négociation.

7.3 Validité des ordres dans le Carnet d'ordres Central

Les présentes dispositions ne s'appliquent qu'à la production des ordres dans le Carnet d'ordres Central, sans préjuger des conditions fixées entre les intermédiaires et leurs clients.

L'ordre à révocation est valable pour une période de 365 jours civils.

L'ordre à durée déterminée devient caduc au terme du délai stipulé, lequel ne peut excéder 365 jours. A défaut d'exécution dans le délai stipulé, il est automatiquement éliminé du système de négociation.

Faute d'indication de durée, l'ordre est réputé valeur jour.

7.4 Annulation des transactions

Euronext Brussels S.A. peut, notamment en cas d'erreur manifeste, annuler un cours et, en conséquence, l'ensemble des transactions effectuées à ce cours le jour en cause. L'annulation est portée à la connaissance des Membres.

7.5 Déclarations d'opérations hors Carnet d'ordres Central

Toute opération effectuée en dehors du Carnet d'ordres Central peut être déclarée à Euronext Brussels S.A..

Les déclarations par les Membres de telles opérations sont autorisées via le système de déclaration et d'appariement après la cotation du fixing de la séance et jusqu'au prochain fixing de la séance suivante. Ces opérations se font à prix libres et sont publiées le lendemain de leur survenance.

Les déclarations d'opérations hors carnet ne sont pas recevables sur les titres dont la cotation est réservée ou suspendue.

7.6 Opérations sur titres

Euronext Brussels S.A. publie des avis relatifs aux opérations financières et aux informations portées à sa connaissance (événements statutaires...), concernant les titres négociés sur le Marché Libre.

Les informations publiées dans cet (ces) avis n'engagent en aucun cas la responsabilité d'Euronext Brussels S.A..

8. REGLEMENT/LIVRAISON

Pour les titres du Marché Libre qui sont admis aux opérations de Euroclear Bank ou de Euroclear Belgium, le règlement-livraison s'effectue de manière automatique trois jours après la négociation. Les transactions sont compensées et garanties par LCH.Clearnet SA, dans les conditions fixées par celles-ci.

Pour les titres du Marché Libre qui ne sont pas admis aux opérations de Euroclear Bank ou de Euroclear Belgium, les formalités d'inscription nominative et de radiation auprès de l'émetteur ou du prestataire chargé de l'administration de ses livres s'effectuent par ordre de mouvement à la diligence des Membres ayant négocié.

Pour les titres non compensés par LCH.Clearnet SA, Euronext Brussels S.A. peut, sans garantie de sa part, conformément aux usages boursiers, mettre en place à la demande de la partie victime d'une défaillance de livraison ou de règlement une procédure de rachat ou d'indemnisation, à l'encontre de la partie défaillante après le 21^{ème} jour de bourse après la date théorique de livraison.

Exceptionnellement, Euronext Brussels S.A. peut modifier, pour un titre, les délais mentionnés ci-dessus. En tout état de cause, passé un délai de trois mois après la date de négociation, Euronext Brussels S.A. n'accepte plus de demande de rachat.

9. RESPECT ET MODIFICATION DES PRESENTES REGLES

9.1 Tout Membre qui intervient sur le Marché Libre devra agir dans le strict respect des dispositions législatives ou réglementaires en vigueur susceptibles de s'appliquer aux transactions sur ce marché, notamment les règles relatives à l'appel public à l'épargne et au démarchage.

La responsabilité de Euronext Brussels S.A. ne pourra être engagée, à quelque titre que ce soit, en cas de non-respect de ces dispositions par un Membre.

9.2 Toute intervention sur le Marché Libre entraîne pleine et entière adhésion aux présentes règles qui ont valeur contractuelle et s'imposent aux différents intervenants.

La présente note devra être transmise par chaque Membre chargé de la négociation à tout investisseur qui en fera la demande.

Les règles contenues dans la présente note sont susceptibles d'être modifiées à tout moment par Euronext Brussels S.A. en vue d'assurer le bon fonctionnement du marché.

Dans ce cas, Euronext Brussels S.A. informera les Membres des modifications intervenues, et

ceux-ci devront s'y conformer et les porter eux-mêmes à la connaissance de leurs clients.

Toutefois, au cas où un Membre ne souhaiterait pas continuer à assurer des négociations sur le Marché Libre aux nouvelles conditions qui lui auront été notifiées par Euronext Brussels S.A., il pourra cesser d'intervenir sur ce marché, sans indemnité de part et d'autre et après en avoir dûment informé Euronext Brussels S.A.

10. COMMISSIONS

Les commissions dues à l'admission, annuellement et lors de certaines opérations sont publiées par Euronext Brussels par Notice.

ANNEXE

RECOMMANDATIONS POUR UN PARCOURS BOURSIER REUSSI SUR LE MARCHÉ LIBRE

Introduction

Le Marché Libre, officiellement lancé à Bruxelles en novembre 2004, offre aux petites et moyennes entreprises un accès simplifié à la cotation en bourse et un cadre adapté à leurs besoins spécifiques.

A l'exception du prospectus, les contraintes légales de ce marché ont été volontairement réduites pour permettre à ces sociétés de se concentrer prioritairement sur le développement de leurs activités.

Si la cotation offre avant tout l'avantage de permettre le financement de la croissance de l'entreprise par un appel au marché des capitaux, celle-ci a également des retombées substantielles sur sa notoriété.

La visibilité de l'entreprise devenue publique peut sensiblement augmenter la confiance des clients, fournisseurs et banquiers, tout comme elle facilitera l'embauche de personnel.

Toutefois, cette notoriété peut être une arme à double tranchant et la société se doit d'être animée d'une volonté marquée d'assumer le caractère public d'une cotation et de se conformer aux attentes de ses nouveaux investisseurs en termes d'organisation, de gouvernance d'entreprise et de communication financière.

Avec comme seul objectif d'aider les sociétés à s'adapter à leur nouvel environnement et d'en retirer un maximum d'avantages, ce document n'a d'autre ambition que de formuler une série de conseils de communication utiles aux sociétés qui souhaitent optimiser leur parcours boursier sur le Marché Libre.

Ces recommandations s'articulent autour des deux étapes principales du processus :

- la préparation à l'introduction en bourse et les principes de gouvernance d'entreprise à mettre en place;
- la communication financière et les relations avec les investisseurs après la première cotation.

Les sociétés du Marché Libre sont invitées à rendre public, par exemple dans leur prospectus d'admission, le fait qu'elles comptent se conformer à ces recommandations. Un tel engagement est de nature à renforcer la relation de confiance à établir dès le départ entre la société et ses investisseurs qui, dans le cas du Marché Libre, sont majoritairement des particuliers.

Ces recommandations viennent ainsi compléter le Guide « Les PME et la Bourse » qui présente, notamment, l'ensemble des obligations auxquelles sont soumises les sociétés du Marché Libre.

1^{ère} Etape : la préparation à l'introduction en bourse

1. Prospectus d'émission, véritable outil de référence :

Le prospectus d'offre a pour mission d'informer l'investisseur sur la société et ses perspectives afin de lui permettre de se forger une opinion fondée et le cas échéant de décider d'investir dans le capital de celle-ci. Il restera longtemps le document de référence permettant au marché et à la presse de suivre les performances de la société.

Il est donc primordial d'y inclure toute information utile, en ce compris notamment d'éventuels problèmes du passé, les incertitudes diverses qui peuvent influencer de manière sensible la bonne marche des affaires, les litiges etc,...

De plus, ces informations doivent être présentées sous une forme facile à analyser, comparer et à comprendre.

Le prospectus comprend un chapitre relatif aux facteurs de risques propres à la situation financière de la société, à ses activités et à son développement et plus particulièrement à ceux liés à l'importance des personnes-clés et à leurs éventuels conflits d'intérêt, au manque de liquidité des titres en raison de l'étroitesse du marché et du faible flottant, etc...

En ce qui concerne l'information financière reprise dans le prospectus, il conviendrait idéalement que les derniers comptes sociaux de l'émetteur soient certifiés par le commissaire et que les comptes semestriels éventuels fassent l'objet d'une revue dite « limitée » par le commissaire.

Même si le droit comptable ne l'impose pas, la société considérera l'opportunité d'établir des comptes consolidés si ceux-ci facilitent la bonne compréhension du groupe aussi bien lors de l'IPO que par la suite.

2. Transparence fiscale et comptable :

Les actionnaires historiques doivent se rendre compte du changement radical induit par la cotation en bourse car la société familiale cesse

d'être une entreprise privée. L'appel public à l'épargne impose une parfaite transparence.

Dès lors, certaines pratiques, notamment en matière fiscale ou comptable, fréquentes dans les entreprises familiales, sont à éviter pour une société cotée. Toute déviation devra d'ailleurs faire l'objet d'un avertissement à publier dans le prospectus d'émission.

3. Politique de rémunération :

La société devra mettre en phase avec les pratiques de marché, l'ensemble des rémunérations et avantages extra-légaux de ses principaux dirigeants et de leurs proches.

4. Organisation interne et gouvernance d'entreprise :

Il y a lieu de formaliser les processus de décision et de communication internes par la publication dans le prospectus (et, par la suite, dans le rapport de gestion et/ou les comptes annuels, publié(s) sur base annuelle) d'un organigramme opérationnel de la société.

En outre et bien que non obligatoire, la nomination d'un ou plusieurs administrateurs indépendants offre l'avantage de renforcer et de professionnaliser le management de l'entreprise tout en apportant un regard externe sur la marche des affaires. De plus, le ou les administrateurs indépendants pourront utilement statuer en cas de conflit d'intérêt comme par exemple pour décider de la rémunération des dirigeants.

En Belgique, la référence en la matière est indéniablement le Code belge de gouvernance d'entreprise.

5. Vérification des comptes :

La CBFA requiert qu'un commissaire certifie les comptes publiés dans le prospectus. Par la suite, il est indispensable de communiquer à chaque publication sur la manière dont les comptes ont été vérifiés et sur les personnes ou organes qui en ont la charge.

L'intervention d'un réviseur présente le double avantage de renforcer la confiance du marché et d'offrir une certaine protection aux administrateurs.

6. Fixation du prix d'introduction :

Lors de l'établissement du prix d'introduction, il est essentiel de se baser sur un plan d'affaires réaliste soutenu par des hypothèses explicites. Les méthodes de valorisation utilisées feront l'objet d'un commentaire circonstancié.

Une introduction à un prix trop élevé ne peut qu'entamer la confiance de l'investisseur et ainsi mettre en péril tout nouvel appel public à l'épargne.

Par ailleurs, les investisseurs valorisent davantage les sociétés présentant un degré de solvabilité élevé et ayant apporté la preuve de leur capacité de générer des profits.

7. Structure de l'offre :

Le marché apprécie en général davantage une introduction qui se fait par augmentation de capital. Au cas où des actionnaires existants désirent également vendre une partie de leurs titres, ceux-ci peuvent être proposés sous forme de sur-allocation ou encore à la vente sur le marché secondaire après la première cotation.

8. Intentions de l'actionnaire principal et structure de l'actionariat :

Il est conseillé aux actionnaires existants d'indiquer leurs intentions à court et moyen terme quant au niveau de participation qu'ils entendent maintenir dans la société. Tout changement d'opinion ultérieur devrait être rendu public. Par ailleurs, il est conseillé d'inclure dans le rapport annuel un relevé mis à jour des actionnaires connus.

II^{ème} Etape : après l'IPO, la communication financière

L'admission à la négociation sur le Marché Libre a très peu de répercussions sur les obligations de publications imposées aux sociétés par le droit comptable et le droit des sociétés.¹

Néanmoins, une communication rapide, ouverte et complète avec ses investisseurs est le meilleur garant d'une bonne liquidité du titre et de son évolution harmonieuse sur le marché. Il est primordial que toute information nouvelle soit communiquée sans délai par la société elle-même sur son propre site web ainsi que par voie de communiqué de presse à large diffusion.

Cette communication doit principalement être axée sur les besoins spécifiques des particuliers, qui sont les principaux investisseurs sur le Marché Libre.

En matière de communication financière, on distingue généralement l'information périodique de l'information privilégiée.

1. L'information périodique :

Par information périodique, on entend toute information qui doit être communiquée à intervalle régulier et en premier lieu les comptes annuels tels que déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Un rapport plus exhaustif, le rapport financier annuel, devrait accompagner ce dernier, reprenant des données plus détaillées sur :

- les activités et les produits/services de la société;
- les comptes de résultats et bilans de l'exercice;
- les commentaires sur les résultats et faits marquants de l'année;
- un tableau récapitulatif des principaux chiffres y compris des chiffres par action;
- des indications sur les perspectives de l'année à venir;
- la manière dont les éventuels conflits d'intérêt des dirigeants ont été résolus;
- l'évolution de l'actionnariat.

Par ailleurs, bien que ce ne soit pas obligatoire, il est également conseillé de publier un communiqué annuel et un rapport financier semestriel sous la forme d'un tableau synthétique reprenant les chiffres-clés de la période écoulée (chiffre d'affaires, résultat d'exploitation, résultat net) ainsi que les commentaires y afférents. La publication de ces chiffres devrait idéalement intervenir dans un délai de trois mois.

Dans la présentation des résultats, il est préférable de fournir des comptes consolidés ou, à défaut, au minimum les chiffres des principales entités, ainsi que tout élément d'importance pour l'investisseur.

2. L'information privilégiée :

Par information privilégiée il faut entendre : toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, l'émetteur 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 de l'instrument financier concerné.

Sans être exhaustif, les éléments suivants sont susceptibles de constituer une information privilégiée :

- un avertissement concernant le chiffre d'affaires et/ou le résultat;
- l'annonce d'un dividende ou l'annonce d'une augmentation de capital;
- un contrat important qui modifie sensiblement les prévisions données;
- le lancement d'un nouveau produit;
- la remise ou la réception d'une offre d'acquisition reprise;
- le lancement ou la fin d'un programme de rachat d'actions propres;
- la nomination ou le départ de personnes-clé;
- toute série de transactions effectuées par les actionnaires dirigeants modifiant leur niveau de participation de plus de 10%;
- tout autre fait ou événement qui peut avoir une incidence directe ou indirecte sur la marche des affaires.

¹ La seule modification en termes d'information concerne l'obligation de joindre les propositions de décisions aux convocations aux assemblées générales ordinaires.

Même si la législation applicable au Marché Libre ne prévoit pas d'obligation de diffuser une information privilégiée au moment de sa survenance, il ne faut pas perdre de vue le fait que les transactions effectuées sur le Marché Libre sont soumises aux dispositions pénales sanctionnant les délits d'initiés et les manipulations de cours.

En l'occurrence, il est interdit à toute personne qui détient des informations privilégiées d'opérer sur le marché ou d'inciter d'autres à le faire, faute de quoi elle risque une poursuite pénale. La société cotée prendra soin d'informer son entourage sur la portée et les règles relatives à ces délits.

LES RÈGLES D'OR :

- Une communication complète, transparente et ouverte couvre aussi bien les points positifs que négatifs qui jalonnent la vie d'une entreprise.
- Il est recommandé de rendre public, sans délai, toute information privilégiée relative à la société.
- Le principe de l'égalité d'accès à l'information doit être en toutes circonstances assuré.
- Si une information privilégiée devait être révélée par inadvertance, par exemple lors d'une interview, d'une assemblée générale ou d'une rencontre avec des investisseurs ou analystes, il convient de diffuser immédiatement un communiqué de presse.
- Si le danger existe que certaines personnes puissent utiliser indûment une information incomplète, confidentielle ou mal diffusée, la société peut demander à Euronext la suspension de la cotation jusqu'à la diffusion de l'information.

3. Les moyens de communication :

Le prospectus

Le prospectus d'introduction en bourse peut pendant longtemps être utilisé comme outil de communication.

Le rapport de gestion et/ou les comptes annuels

Le rapport de gestion et/ou les comptes annuels, outil de communication par excellence, s'adressent sur une base annuelle non seulement aux actionnaires de la société mais également aux autres contreparties de la société telles que les fournisseurs, clients, banquiers, autorités publiques etc...

Les communiqués de presse

Les communiqués peuvent être envoyés à Euronext Brussels S.A. via l'extranet MyListing qui les mettra gratuitement sur le site www.euronext.com. Il est également conseillé de mettre le communiqué à disposition du public sur le site de la société même.

Pour une diffusion plus large auprès de la presse financière, il est possible de faire appel aux services d'un diffuseur spécialisé.

Le site web

La plupart des sociétés cotées sur le Marché Libre sont dotées d'un site web, parfait relais et canal de communication avec les investisseurs.

Il est recommandé de prévoir un chapitre spécifique destiné à l'actionnaire qui pourrait y retrouver au moins les informations suivantes :

- le prospectus d'offre;
- le dernier rapport de gestion et/ou les derniers comptes annuels;
- les informations périodiques, privilégiées et autres publiées ou mises à la disposition du public au cours des 2 dernières années;
- l'historique des dividendes et opérations sur titre (calendrier financier);
- un bref résumé de la stratégie de l'entreprise mis à jour;
- l'organigramme du groupe;
- la structure de l'actionnariat à une date donnée;
- les coordonnées d'une personne de contact;

- la possibilité de s'enregistrer pour recevoir une lettre d'information périodique ou les communiqués de presse par voie électronique.

L'assemblée générale

L'assemblée générale offre l'occasion de rencontrer ses actionnaires. Elle peut être l'occasion d'organiser une visite de l'entreprise ou d'un de ses sites.

Le feedback des actionnaires est une source d'information utile car il reflète l'image qu'ils ont de la société. Il faut toutefois veiller à ne pas y révéler d'informations privilégiées sans publication d'un communiqué de presse.

L'assemblée générale est également une opportunité de dialogue avec la presse. Certaines sociétés admettent les journalistes, même s'ils ne se sont pas enregistrés comme actionnaires. Il est recommandé aux sociétés d'établir une politique de communication en la matière.

EURONEXT BRUSSELS S.A.

Palais de la Bourse – Place de la Bourse 1000 Bruxelles

Contacts :

Frédéric de Laminne :	Tel.: (32) 2 509.13.28	e-mail : fdelaminne@nyx.com
Baudouin De Cannière :	Tel.: (32) 2 509.94.38	e-mail : bdecanniere@nyx.com

Site : www.euronext.com