

# Les défis de la communication financière en 2007 : de antwoorden van de Europese Transparantierichtlijn en van de Belgische federale regering

Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën  
**Didier Reynders**  
Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances



## Contexte général :

### Objectifs de l'UE & Moyens mis en oeuvre

- Objectifs généraux de l'UE : croissance et création d'emplois :
  - La réalisation de ces objectifs passe nécessairement par la création d'un véritable **marché unique** européen
  - Pour le secteur financier, ce marché unique implique que les marchés de valeurs mobilières soient **efficaces, transparents et intégrés**, permettant ainsi une meilleure répartition des capitaux et une réduction des coûts
  
- Comment assurer que de tels marchés soient une réalité ?
  - Une condition essentielle à cela : une **confiance durable des investisseurs**, se traduisant par un sentiment de protection et d'efficacité du marché
  - Cette confiance doit être assurée à tout moment par la divulgation d'**informations exactes, complètes et fournies aux moments adéquats** sur les émetteurs de valeurs mobilières => tel est l'objectif particulier de la **directive « transparence » (« TD »)**



## Contexte particulier de la TD

La "TD" constitue *une* des mesures d'un dispositif d'envergure :

- **Un des piliers fondamentaux** du Plan d'action pour les services financiers (« **PASF** ») proposé par la Commission européenne et initié en grande partie sous la présidence belge du conseil ECOFIN en 2001 (PASF comprenant également les directives « prospectus », « sicav », « abus de marché » et le règlement européen sur l'utilisation des normes comptables internationales, tous transposés en droit belge depuis lors)
- **Premier texte** de la TD élaboré pendant la présidence belge du conseil ECOFIN
- Illustration d'une **nouvelle procédure législative européenne** en plusieurs étapes (procédure « Lamfalussy »)
- Une **directive-cadre**, fixant des principes, tout d'abord, et des **mesures d'exécution**, ensuite



.be

FINANCES  FINANCIËN

# Doelstellingen van de richtlijn

- De beleggers op de eerste plaats
  - **Voldoende transparantie** door de emittenten via een gestage informatiestroom
  - **Een hoge graad van bescherming** in de hele Unie dankzij grotere harmonisatie van de nationale wetgevingen inzake informatieverplichtingen van emittenten
  - **Beter georganiseerde toegang tot de informatie** over emittenten op communautair niveau, teneinde de integratie van de Europese kapitaalmarkten actief te bevorderen



## Doelstellingen van de richtlijn (2)

- Klemtoon op de beleggers en op de technologische evolutie

Het beroep op de mogelijkheden geboden door het internet vormt de hoeksteen van de TD

- Verzoening tussen een grotere juridische zekerheid en administratieve vereenvoudiging

door middel van adequate partnerships met de media



## Sleutelconcepten van de TD

### De TD snijdt verschillende sleutelconcepten inzake de openbaarmaking van informatie aan

- **Eerste vaststelling** : er bestaan **verschillende kanalen** om informatie openbaar te maken
  - De informatie kan **verspreid** worden, d.w.z. door een **actief** optreden overgemaakt worden aan persagentschappen, dagbladen, en zelfs rechtstreeks aan de beleggers zelf, met de bedoeling een zo groot mogelijke verspreiding van de informatie te bekomen



## Concepts-clefs de la TD (2)

- L'information peut être **publiée** via un medium de grande distribution, tel qu'un quotidien, ce qui lui confèrera une couverture plus régionale
- L'information peut enfin être **mise à disposition** via un medium plus focalisé sur la consultation que la transmission, tel que l'Internet, l'ampleur de sa diffusion étant alors moins étendue



## Concepts-clefs de la TD (3)

- **Seconde problématique:** la permanence de la publicité de l'information, qui suppose qu'elle puisse être localisée et utilisée moyennant un minimum de contraintes. A cet égard :
  - Le medium dont la capacité de diffusion active est la moins performante autorise les meilleurs résultats en termes de disponibilité et de permanence
  - L'information diffusée (agences de presse) ou publiée (quotidien) s'avère, en pratique, moins bien conservée, une fois sa diffusion réalisée



## Concepts-clefs de la TD (4)

En conclusion sur ces points:

- **Diffusion** de l'information et **préservation** de sa disponibilité ultérieure sont deux concepts clairement distincts
- Les instruments appropriés en vue de la réalisation d'un de ces buts ne sont pas les plus efficaces pour atteindre l'autre



.be

FINANCES  FINANCIËN

## Concepts-clefs de la TD(5)

- **Troisième constat** : il existe un besoin d'un **traitement différencié** selon le type d'information concerné. Ainsi :
  - L'information privilégiée ("price-sensitive") présente un intérêt immédiat très élevé, mais cependant moins important sur le long terme, une fois sa diffusion et son intégration (éventuelle) au cours réalisées
  - L'information relative aux participations importantes revêt en général un intérêt immédiat limité (sauf en cas de prise de participation déclenchant une OPA obligatoire), mais en revanche assez élevé dans une perspective de long terme



## De antwoorden van de TD

- Enerzijds moet verzekerd worden dat de informatie **actief wordt verspreid** (in “push”- mode):
  - opdat zij snel en op niet-discriminerende basis toegankelijk zou zijn voor de beleggers
  - de emittenten moeten daartoe gebruik maken van MEDIA waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij voor een doeltreffende verspreiding van de informatie in de hele Gemeenschap kunnen zorgen



## De antwoorden van de TD (2)

- De informatie moet ook beschikbaar worden gesteld aan het/de “officieel aangewezen mechanisme(s)” (“OAM('s)”) voor de centrale opslag van gereguleerde informatie, zodat de informatie na de verspreiding ervan beschikbaar blijft voor de beleggers die ernaar op zoek zijn (“**Pull**”)
- Minimumnormen zullen door de Europese Commissie vastgesteld worden zowel voor de verspreiding als voor de opslag van informatie



# CONCLUSIONS

- ❑ La CBFA a organisé une « consultation de place » impliquant tous les acteurs concernés
- ❑ La CBFA communiquera au Ministre des Finances les différentes options techniques en matière de « storage » et ce à la lumière des décisions prises entretemps par la Commission européenne



Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën

# Didier Reynders

Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances

---



.be

FINANCES  FINANCIËN