

Valeurs mobilières: offre au public et harmonisation des obligations de transparence

2009/0132(COD) - 17/06/2010 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 464 voix pour, 41 voix contre et 57 abstentions, une résolution législative sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2003/71/CE 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 et la directive 2004/109/CE 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.

Le Parlement a arrêté sa position en première lecture suivant la procédure législative ordinaire (l'ex-procédure de codécision). Les amendements adoptés en plénière sont le résultat d'un compromis négocié entre le Parlement européen et le Conseil. Ils modifient la proposition de la Commission comme suit :

Champ d'application : la directive **ne s'appliquera pas**:

- aux valeurs mobilières figurant dans une offre lorsque le montant total de l'offre dans l'Union européenne est inférieur à **5.000.000 EUR**, cette limite étant calculée sur une période de douze mois ;
- aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque le montant total de l'offre dans l'Union européenne est inférieur à **75.000.000 EUR**, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, pour autant que ces valeurs mobilières: i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables; ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé.

Définitions : la définition d'«**Informations clés**» a été ajoutée : il s'agit des informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques des valeurs mobilières qui leur sont offertes ou sont admises à la négociation sur un marché réglementé et de déterminer les offres de valeurs mobilières qu'il convient de prendre en considération. À la lumière de l'offre et des valeurs mobilières concernées, les informations clés doivent comprendre les éléments suivants :

- une brève description des risques liés à l'émetteur et aux garants éventuels ainsi que des caractéristiques essentielles de l'émetteur et de ces garants, y compris les actifs, le passif et la situation financière;
- une brève description des risques liés à l'investissement dans la valeur mobilière concernée et des caractéristiques essentielles de cet investissement, y compris tout droit attaché aux valeurs mobilières;
- les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur;
- les modalités de l'admission à la négociation;
- les raisons de l'offre et l'utilisation prévue du produit.

La définition de «société à capitalisation boursière réduite» est également introduite : une société cotée sur un marché réglementé dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure à 100.000.000 EUR sur la base des cotations de fin d'exercice au cours des trois dernières années civiles.

Obligation de publier un prospectus : l'obligation de publier un prospectus ne s'appliquera pas aux catégories d'offres suivantes:

- une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, par État membre; et/ou
- une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 100.000 EUR par investisseur et par offre distincte; et/ou
- une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100.000 EUR; et /ou
- une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 100.000 EUR, cette limite étant calculée sur une période de douze mois.

Responsabilité : l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus doit être en mesure **d'assortir son consentement de conditions**. Le consentement, ainsi que toute condition y afférente, doit être donné dans un accord écrit entre les parties concernées permettant aux parties d'évaluer si la revente ou le placement final des valeurs mobilières satisfont à l'accord. Dans le cas où le consentement à l'utilisation du prospectus a été donné, l'émetteur ou la personne responsable de la rédaction du prospectus initial doit être **responsable des informations y figurant** et, dans le cas d'un prospectus de base, la fourniture et le dépôt des conditions définitives, et aucun autre prospectus ne doit être exigé.

Si l'émetteur ou la personne responsable de l'élaboration du prospectus initial ne consent pas à son utilisation, l'intermédiaire financier doit être tenu de publier un nouveau prospectus. Dans ce cas, l'intermédiaire financier est responsable des informations contenues dans le prospectus, notamment toutes les informations incluses par référence et, dans le cas d'un prospectus de base, les conditions définitives.

Déroghations à l'obligation de publier un prospectus : l'obligation de publier un prospectus ne s'appliquera pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une division, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'autorité compétente comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union;
- les dividendes payés aux actionnaires existants sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à disposition;
- les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que la société ait son administration centrale ou son siège statutaire dans l'Union européenne et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à disposition.

Cette dernière dérogation s'appliquera également à une **société établie en dehors de l'Union européenne** dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'appliquera à condition que des informations adéquates, notamment le document susmentionné, soient disponibles au moins dans une langue communément utilisée dans l'univers de la finance internationale et que la Commission ait adopté une décision d'équivalence relative au marché de pays tiers concerné.

Le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers pourront être considérés comme équivalents s'ils remplissent au moins les conditions suivantes: i) les marchés dans ce pays tiers sont soumis à autorisation ainsi qu'à une application et à un contrôle de mise en œuvre effectifs de manière permanente; ii) les marchés disposent de règles claires et transparentes en ce qui concerne l'admission de

valeurs mobilières à la négociation; iii) les émetteurs de valeurs mobilières sont soumis à des obligations d'information périodiques et permanentes assurant un niveau élevé de protection des investisseurs; et iv) ils garantissent la transparence et l'intégrité du marché en prévenant les abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Prospectus : selon le texte amendé, le prospectus doit comprendre également **un résumé** qui fournit, de manière concise des informations clés dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. La forme et le contenu du résumé du prospectus doivent fournir, **en conjonction avec le prospectus**, des informations adéquates sur les éléments essentiels des valeurs mobilières concernées qui aident les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.

Ces informations essentielles devraient contenir un résumé indiquant les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé, et les principaux risques présentés par ceux-ci. Le résumé doit aussi fournir les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur, et indiquer une estimation totale des dépenses, car celles-ci pourraient être substantielles. Il doit aussi informer l'investisseur sur tout droit attaché aux valeurs mobilières et sur les risques liés à un investissement dans la valeur mobilière concernée.

Le résumé doit être établi sous **une forme standard** afin de faciliter la comparabilité des résumés de valeurs mobilières.

Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières autres que des titres de capital ayant une valeur nominale d'au moins 100.000 EUR, il ne sera pas obligatoire de fournir un résumé, sauf si un État membre le demande.

Les États membres devront veiller à ce qu'aucune responsabilité civile ne puisse être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux parties concernées du prospectus. Le résumé pour l'investisseur devra comprendre un avertissement clair à cet égard.

Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement : le prospectus aura une durée de validité de **12 mois après son approbation**. Un document d'enregistrement, préalablement déposé et approuvé, restera également valide pendant 12 mois au maximum.

Publication du prospectus : le prospectus sera réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié sous une forme électronique sur le site web de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier.

Supplément au prospectus : selon le texte amendé, tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre au public ou, le cas échéant, le début de la négociation sur un marché réglementé **si cet événement intervient plus tard**, doit être mentionné dans un supplément au prospectus.

Régime linguistique : lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 EUR dans un ou plusieurs États membres, le prospectus devra être établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des États membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas. Les États membres pourront décider de prévoir dans leur législation nationale qu'un résumé doit être rédigé dans leur langue officielle ou leurs langues officielles.

Actes délégués : afin de tenir compte des évolutions techniques dans le domaine des marchés financiers et de spécifier les obligations établies dans la directive 2003/71/CE, la Commission sera habilitée adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Les actes délégués peuvent être particulièrement nécessaires s'agissant de l'actualisation des limites et les définitions et seuils pour les capitalisations boursières faibles et les PME établies dans la présente directive et dans la directive 2003/71/CE, et la détermination du contenu détaillé et de la forme spécifique du résumé. Le texte contient de nombreuses dispositions concernant l'adoption d'actes délégués.

Réexamen : cinq ans après la date d'entrée en vigueur de la directive, la Commission devra évaluer son application, en particulier eu égard aux effets des dispositions, notamment la responsabilité, concernant le résumé avec les informations essentielles, les effets de l'exonération visée à l'article 4, paragraphe 1, point e), sur la protection des salariés et le régime d'information proportionné visé à l'article 7, paragraphe 2, points e) et g), ainsi que la publication électronique des prospectus conformément à l'article 14 et révise l'article 2, paragraphe 1, point m) ii) au sujet des contraintes sur la détermination de l'État membre d'origine lors d'émission de titres autres que de capital dont la dénomination est inférieure à 1000 EUR en vue de déterminer si cette disposition doit être maintenue ou supprimée.

La Commission devra évaluer en outre, la nécessité de réviser la définition des termes « offre publique », et la nécessité de définir les termes « marché primaire » et « marché secondaire » et, à cet égard, clarifier les liens existant entre la présente directive et les directives 2004/109/CE et 2003/6/CE. À la suite de cette évaluation, la Commission présentera au Parlement européen et au Conseil un rapport, accompagné, s'il y a lieu, de propositions de modification de la directive.