Prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation

2015/0268(COD) - 30/11/2015 - Document de base législatif

OBJECTIF : réviser les règles en matière de prospectus en vue de garantir la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés tout en renforçant le marché unique des capitaux.

ACTE PROPOSÉ : Règlement du Parlement européen et du Conseil.

RÔLE DU PARLEMENT EUROPÉEN : le Parlement européen décide conformément à la procédure législative ordinaire sur un pied dégalité avec le Conseil.

CONTEXTE : la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil a fixé des règles et principes harmonisés concernant le prospectus qui doit être établi, approuvé et publié en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Cette directive, révisée en 2010 (directive 2010/73/UE), visait à rendre plus faciles et moins coûteuses pour les entreprises les émissions de valeurs mobilières dans toute lUnion.

Les prospectus sont des documents requis par la législation, qui fournissent des informations sur une entreprise. Ces informations constituent la base dont les investisseurs ont besoin pour décider de l'opportunité d'investir dans les diverses valeurs mobilières émises par l'entreprise en question. Le prospectus harmonisé de l'UE est un outil essentiel pour intégrer les marchés des capitaux dans l'ensemble de l'Union. Une fois approuvé par l'autorité compétente d'un État membre de l'Espace économique européen (EEE), un prospectus peut être utilisé pour lever des capitaux au moyen d'une offre au public ou d'une admission sur un marché réglementé dans d'autres États membres.

Même si la réglementation en matière de prospectus fonctionne bien dans l'ensemble, lévaluation réalisée par la Commission en 2015 a montré que certaines exigences de la directive «prospectus» pourraient encore être améliorées. La réforme des règles sur le prospectus a été annoncée dans le plan dinvestissement pour lEurope et constitue un élément clé de lunion des marchés des capitaux. Elle vise notamment à: i) réduire le morcellement des marchés financiers ; ii) renforcer la protection des investisseurs dans le cadre des marchés des capitaux.

Les mesures proposées visent à :

- réduire la charge administrative liée à l'établissement du prospectus pour tous les émetteurs, en particulier les PME, les émetteurs fréquents de valeurs mobilières et les émissions secondaires;
- faire du prospectus un outil d'information plus pertinent pour les investisseurs potentiels, en particulier ceux qui souhaitent investir dans les PME;
- permettre une convergence accrue entre le prospectus de l'UE et d'autres règles de l'UE en matière de publication d'informations.

Pour ce faire, la Commission propose de transformer la directive actuelle en un règlement afin que l'ensemble de lUnion bénéficie d'une approche plus structurée et cohérente, avec une moindre fragmentation par pays et moins de possibilités de divergence entre les mises en uvre nationales.

ANALYSE DIMPACT : lanalyse dimpact fournit un résumé des différents allégements et des différentes mesures de protection des investisseurs sélectionnés ainsi que de leur incidence sur les parties prenantes et, d'une manière générale, sur le marché sur lequel sont présentes ces dernières.

Elle conclut que le «paquet» proposé entraînera une réduction de la charge administrative pour les émetteurs, rendra plus aisé et moins coûteux l'accès des PME aux marchés des capitaux et renforcera la protection des investisseurs en rendant les documents d'information plus adaptés à leur finalité et en élargissant l'éventail de titres fondés sur un prospectus. Cela devrait se traduire ensuite par une offre transfrontière accrue de titres fondés sur un prospectus et un accroissement de la transparence et de la comparabilité.

CONTENU : la nouvelle proposition de règlement vise à moderniser les règles en matière de prospectus pour faciliter le financement des entreprises et simplifier les informations destinées aux investisseurs. Elle introduit les principales modifications suivantes par rapport à la directive actuelle :

Champ dapplication de lobligation de prospectus (nouveaux seuils) : la proposition prévoit quaucun prospectus ne serait requis pour les offres de valeurs mobilières dun montant total inférieur à 500.000 EUR. En outre, elle fixe à 10.000.000 EUR le montant maximal en dessous duquel les États membres pourraient décider de ne pas soumettre les offres nationales à un prospectus UE.

Définitions : le principal changement concerne la définition des PME, portant ainsi à 200 millions EUR le seuil de 100 millions EUR qui définissait précédemment les «sociétés à faible capitalisation boursière».

Résumé du prospectus : le nouveau résumé serait calqué sur le document dinformations clés requis en vertu du règlement (UE) n° 1286/2014 et aurait une longueur maximale de 6 pages de format A4 lorsqu'il est imprimé (les caractères utilisés devant être dune taille lisible). La responsabilité civile serait imputée aux personnes ayant déposé le résumé si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Prospectus de base : un prospectus de base pourrait être établi pour tous les types de valeurs mobilières autres que de capital, tant pour celles qui sont émises dans le cadre dun programme doffre que pour celles qui le sont dune manière continue et répétée par des établissements de crédit. Des prospectus de base consistant en plusieurs documents (le «prospectus tripartite») seraient désormais possibles, et le document denregistrement dun prospectus de base pourrait revêtir la forme dun document denregistrement universel.

Document denregistrement universel : la proposition contient des règles détaillées sur le nouveau «document denregistrement universel», un mécanisme optionnel de prospectus de référence pour les «émetteurs fréquents» admis à la négociation sur des marchés réglementés ou des systèmes multilatéraux de négociation. Le recours au document denregistrement universel proposé vise à ramener le délai d'approbation du

prospectus à 5 jours ouvrables contre 10 actuellement.

Régime d'information allégé pour les émissions secondaire : les émetteurs dont les valeurs mobilières sont déjà cotées sur un marché réglementé (cette catégorie représente environ 70% de tous les prospectus approuvés au cours dune année donnée) ou sur le futur marché de croissance des PME, devraient bénéficier dun prospectus allégé pour leurs nouvelles émissions, dites «secondaires». Le régime allégé pour les émissions secondaires sappliquerait aux offres ou admissions concernant les valeurs mobilières émises par des sociétés admises à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME depuis au moins 18 mois.

Régime spécifique d'information pour les PME : les PME auraient la possibilité détablir un prospectus sur mesure distinct lorsquelles proposent des valeurs mobilières au public, en mettant laccent sur les informations importantes et pertinentes pour les entreprises de cette taille. Ce type de prospectus ne devrait toutefois pas être mis à la disposition des PME admises à la négociation sur des marchés réglementés. La proposition introduit aussi une forme optionnelle se présentant comme un document d'information constitué de «questions-réponses», ce qui permettra de réaliser des économies considérables au niveau des frais juridiques.

Traitement des titres autres que de capital ayant une haute valeur nominale unitaire : le traitement favorable accordé par la directive «prospectus» aux titres autres que de capital ayant une valeur nominale unitaire de 100.000 EUR ou plus a eu des conséquences non désirées, créant des distorsions sur les marchés obligataires européens et rendant une part importante des obligations émises par des entreprises bénéficiant dune bonne note de crédit inaccessibles à la plupart des investisseurs.

La proposition supprime par conséquent les incitations à l'émission de titres de créance à valeur nominale plus élevée. Pour les valeurs mobilières autres que de capital admises à la négociation sur un marché réglementé, la double norme d'information (clientèle de détail/de gros) serait donc supprimée. En outre, l'exemption de prospectus pour les offres de valeurs mobilières ayant une valeur nominale supérieure à 100.000 EUR serait supprimée.

Publication du prospectus : le prospectus serait réputé être mis à la disposition du public dès lors quil est publié sous forme électronique soit sur le site web de lémetteur, de loffreur ou de la personne qui sollicite ladmission, soit sur le site web du marché réglementé où ladmission à la négociation est demandée ou de lexploitant du système multilatéral de négociation. LAutorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait mettre en place un mécanisme d'archivage en ligne doté d'un outil de recherche que les investisseurs de lUE pourront utiliser gratuitement.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : la proposition aura une incidence budgétaire pour l'AEMF (3,884 millions EUR pour la période 2016-2019) à deux égards : i) l'AEMF devra élaborer des normes techniques réglementaires et d'exécution et ii) elle devra actualiser son registre des prospectus et le transformer en un mécanisme d'archivage en ligne doté d'un outil de recherche centralisé que le public pourra utiliser gratuitement pour accéder aux prospectus de toute l'UE et les comparer.

ACTES DÉLÉGUÉS : la proposition contient des dispositions habilitant la Commission à adopter des actes délégués conformément à larticle 290 du traité sur le fonctionnement de lUnion européenne.