

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

2009/0132(COD) - 23/03/2010

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté un rapport de Wolf KLINZ (ECR, PL) 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.

La commission parlementaire recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire (ex procédure de codécision), modifie la proposition de la Commission comme suit :

Champ d'application : selon la Commission, la directive proposée ne devrait pas s'appliquer aux valeurs mobilières figurant dans une offre lorsque le montant total de l'offre est inférieur à 2.500.000 EUR, cette limite étant calculée sur une période de 12 mois. En raison de l'évolution du marché et de la nécessité de combler l'écart de financement pour les petites et moyennes entreprises, les députés proposent de relever ce montant à 5.000.000 EUR.

La proposition prévoit également une dérogation pour les 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 la Communauté est inférieur à 50.000.000 EUR. Les députés proposent de relever ce montant à 100.000.000 EUR.

Définitions : les députés ont introduit la définition de « société à capitalisation boursière réduite », à savoir 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 produire un prospectus : afin d'éviter les incertitudes en matière de responsabilité et d'empêcher les restrictions à la distribution via la chaîne de détaillants, les députés proposent d'introduire une dérogation à l'obligation de produire un prospectus pour une offre publique de valeurs mobilières, dès lors que le prospectus relatif à ces valeurs mobilières est déjà publié.

Selon les députés, l'émetteur ou l'offreur doit être en mesure d'assortir son consentement de conditions. Dans le cas où le consentement à l'utilisation du prospectus a été donné, l'émetteur ou l'offreur responsable de la rédaction du prospectus initial doit être responsable des informations y figurant et aucun autre prospectus ne doit être exigé. Si, malgré ce consentement, les conditions définitives du prospectus doivent être mises à jour à l'aide d'informations spécifiques relatives à une revente, **l'intermédiaire financier qui utilise le prospectus devrait être responsable de ces informations supplémentaires.**

Si l'émetteur ou l'offreur responsable de l'élaboration du prospectus initial ne consent pas à son utilisation, l'intermédiaire financier doit être tenu de publier un nouveau prospectus. Si l'intermédiaire financier choisit d'utiliser le prospectus initial sans consentement, il devrait être responsable de l'information figurant dans le prospectus initial.

Afin de tenir compte des évolutions techniques des marchés financiers, y compris l'inflation, la Commission devrait adopter, par voie d'actes délégués, des mesures concernant certains seuils visés à la directive 2003/71/CE en ce qui concerne l'obligation de publier un prospectus.

Dérogations à l'obligation de publier un prospectus : les amendements visent à clarifier les dérogations afin de ne faire aucune discrimination parmi les émetteurs en donnant la préférence à certaines structures de sociétés plutôt qu'à d'autres. Ils visent également à harmoniser la définition des actions prévue par la directive sur les prospectus avec la définition des actions prévue par la directive MIF (2004/39/CE).

Document d'informations clés : les députés estiment que, plutôt qu'un résumé, le prospectus devrait comprendre également un document d'informations clés, présenté sous une forme standard en conjonction avec le prospectus, fournissant des informations adéquates sur les éléments essentiels des valeurs mobilières concernées qui aident les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le document d'informations clés devrait comprendre : i) des informations essentielles sur l'émetteur, le cas échéant, sur le garant, et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé; ii) une brève description des risques associés et des caractéristiques essentielles de l'investissement dans la valeur mobilière concernée; iii) les modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation; iv) les raisons de l'offre et l'utilisation prévue du produit, le cas échéant; v) tout droit attaché aux valeurs mobilières; ainsi que vi) les conditions générales et les coûts associés.

Pour atteindre les objectifs de la directive, la Commission devrait arrêter également, par voie d'actes délégués, les mesures organisant: a) le contenu détaillé et la forme spécifique du document d'informations clés ; b) le contenu détaillé et le format spécifique du document d'informations clés en ce qui concerne: i) les valeurs mobilières structurées et les prospectus de base, ii) les actions, et iii) les obligations.

Omission d'informations : il est précisé qu'aucune obligation ne s'applique au prospectus, ou à un supplément quelconque de celui-ci, concernant des informations sur des prêts de banques centrales ou autres facilités de trésorerie accordées à un établissement de crédit donné par une banque centrale SEBC.

Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement : tandis que la Commission propose de porter la période validité du prospectus à 24 mois, les députés estiment qu'il convient de **maintenir la période de validité de 12 mois**. Dans le cas d'un programme d'offre, le prospectus de base préalablement déposé devrait rester valide pendant 12 mois au maximum (au lieu de 24 mois). Un document d'enregistrement, préalablement déposé et approuvé, devrait également rester valide pendant 12 mois au maximum.

Publication du prospectus : le prospectus devrait être 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 : l'obligation de garder le prospectus actualisé prend fin soit avec la clôture de l'offre publique soit avec l'admission à la négociation sur un marché réglementé, si cet événement intervient plus tôt. Le texte amendé prévoit que si l'admission à la négociation sur un marché réglementé a lieu avant la fermeture définitive de l'offre publique, la date de l'admission met fin à l'obligation de compléter le prospectus, et les obligations d'information établies par les directives 2004/109/CE et 2003/6/CE sont applicables dès cet instant. Pour les offres au public, la durée du droit de rétractation devrait être précisée dans le supplément.

Actes délégués et actes d'exécution : le rapport souligne que conformément à l'article 291 du TFUE, les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des

compétences d'exécution par la Commission sont établis au préalable dans un règlement adopté conformément à la procédure législative ordinaire. En attendant l'adoption de ce nouveau règlement, les dispositions de la décision 1999/468/CE fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission (comitologie) continuent de s'appliquer, à l'exception de la procédure de réglementation avec contrôle.

Afin de tenir compte des évolutions techniques dans le domaine des marchés financiers et de garantir l'application uniforme de la directive 2003/71/CE, la Commission doit être habilitée à adopter les actes délégués, conformément à l'article 290 du TFUE, concernant l'adaptation des limites fixées par la directive 2003/71/CE. Les députés ont introduit de nombreux amendements en ce sens.

Détermination de l'État membre d'origine : afin de rendre plus efficace et plus souple l'émission de titres de créance dans la Communauté, la Commission propose de supprimer les contraintes qu'impose la directive 2003/71/CE pour la détermination de l'État membre d'origine lors d'émission de titres autres que de capital dont la dénomination est inférieure à 1.000 EUR. Elle propose également que le mécanisme de détermination de l'État membre d'origine et d'accueil dans la directive 2004/109/CE soit modifié en conséquence. Les députés s'opposent à la suppression du seuil de 1.000 EUR qui est, selon eux, de nature à affaiblir la protection des investisseurs, en particulier des investisseurs « grand public », en favorisant la possibilité pour l'émetteur de faire des arbitrages réglementaires au détriment de l'autorité la plus proche.

Régimes de responsabilité civile : un considérant rappelle que les régimes de responsabilité en vigueur dans les États membres sont sensiblement différents en raison de la compétence nationale en droit civil. Afin d'identifier et de suivre l'évolution des dispositifs mis en place dans les États membres, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait établir un tableau comparatif des régimes en vigueur dans les États membres.

Révision : cinq ans après la date d'entrée en vigueur de la directive, la Commission devra évaluer son application, en particulier eu égard à l'application et aux effets des dispositions concernant le document d'informations clés. La Commission devrait en outre élaborer une définition des termes « offre publique », « marché primaire » et « marché secondaire » et, à cet égard, clarifier les liens existant entre la 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.