

## Informations de base

**2011/0307(COD)**

COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)  
Directive

Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

Modification Directive 2003/71/EC [2001/0117\(COD\)](#)  
Modification Directive 2004/109/EC [2003/0045\(COD\)](#)

### Subject

2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières

2.50.10 Surveillance financière

3.45.01 Droit des sociétés

3.45.02 Petites et moyennes entreprises (PME), artisanat

3.45.08 Environnement des entreprises, réduction des charges administratives


8.50.02 Simplification, consolidation, codification de la législation

Procédure terminée

## Acteurs principaux

Parlement européen	<b>Commission au fond</b>		<b>Rapporteur(e)</b>	<b>Date de nomination</b>
	<b>JURI</b> Affaires juridiques		MCCARTHY Arlene (S&D)	21/11/2011
			Rapporteur(e) fictif/fictive LEHNE Klaus-Heiner (PPE) THEIN Alexandra (ALDE) HÄFNER Gerald (Verts/ALE) SPERONI Francesco Enrico (EFD)	
	<b>Commission pour avis</b>		<b>Rapporteur(e) pour avis</b>	<b>Date de nomination</b>
	<b>AFET</b> Affaires étrangères		BRANTNER Franziska Katharina (Verts/ALE)	14/11/2011
	<b>DEVE</b> Développement		HALL Fiona (ALDE)	14/02/2012
	<b>INTA</b> Commerce international		SCHOLZ Helmut (GUE/NGL)	25/01/2012
	<b>ECON</b> Affaires économiques et monétaires (Commission associée)		PIETIKÄINEN Sirpa (PPE)	10/05/2011

	EMPL Emploi et affaires sociales	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
Conseil de l'Union européenne	<b>Formation du Conseil</b>	<b>Réunions</b>	<b>Date</b>
	Agriculture et pêche	3265	2013-10-17
Commission européenne	<b>DG de la Commission</b>		<b>Commissaire</b>
	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux		BARNIER Michel
Comité économique et social européen			

Evénements clés			
Date	Evénement	Référence	Résumé
25/10/2011	Publication de la proposition législative	COM(2011)0683 	Résumé
15/11/2011	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
24/05/2012	Annonce en plénière de la saisine des commissions associées		
18/09/2012	Vote en commission, 1ère lecture		
27/09/2012	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A7-0292/2012	Résumé
11/06/2013	Débat en plénière		
12/06/2013	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0262/2013	Résumé
12/06/2013	Résultat du vote au parlement		
17/10/2013	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
22/10/2013	Signature de l'acte final		
22/10/2013	Fin de la procédure au Parlement		
06/11/2013	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques	
<b>Référence de la procédure</b>	2011/0307(COD)
<b>Type de procédure</b>	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
<b>Sous-type de procédure</b>	Note thématique
<b>Instrument législatif</b>	Directive
<b>Modifications et abrogations</b>	Modification Directive 2003/71/EC 2001/0117(COD) Modification Directive 2004/109/EC 2003/0045(COD)

<b>Base juridique</b>	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne TFEU 050 Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne TFEU 114-p1
<b>Autre base juridique</b>	Règlement du Parlement EP 165
<b>Consultation obligatoire d'autres institutions</b>	<a href="#">Comité économique et social européen</a>
<b>État de la procédure</b>	Procédure terminée
<b>Dossier de la commission</b>	JURI/7/07694

### Portail de documentation




#### Parlement Européen

Type de document	Commission	Référence	Date	Résumé
Projet de rapport de la commission		<a href="#">PE486.067</a>	26/03/2012	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE489.400</a>	09/05/2012	
Avis de la commission	<a href="#">DEVE</a>	<a href="#">PE487.944</a>	06/06/2012	
Avis de la commission	<a href="#">INTA</a>	<a href="#">PE485.869</a>	21/06/2012	
Avis de la commission	<a href="#">ECON</a>	<a href="#">PE483.735</a>	25/06/2012	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		<a href="#">A7-0292/2012</a>	27/09/2012	<a href="#">Résumé</a>
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		<a href="#">T7-0262/2013</a>	12/06/2013	<a href="#">Résumé</a>

#### Conseil de l'Union

Type de document	Référence	Date	Résumé
Projet d'acte final	<a href="#">00037/2013/LEX</a>	23/10/2013	

#### Commission Européenne

Type de document	Référence	Date	Résumé
Document de base législatif	<a href="#">COM(2011)0683</a> 	25/10/2011	<a href="#">Résumé</a>
Document annexé à la procédure	<a href="#">SEC(2011)1279</a> 	25/10/2011	
Document annexé à la procédure	<a href="#">SEC(2011)1280</a> 	25/10/2011	
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière	<a href="#">SP(2013)520</a>	16/07/2013	

#### Parlements nationaux

Type de document	Parlement /Chambre	Référence	Date	Résumé
Contribution	<a href="#">PT_PARLIAMENT</a>	<a href="#">COM(2011)0683</a>	09/01/2012	

#### Autres Institutions et organes

Institution/organe	Type de document	Référence	Date	Résumé
ECB	Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	<a href="#">CON/2012/0010</a> <a href="#">JO C 093 30.03.2012, p. 0002</a>	10/02/2012	<a href="#">Résumé</a>
EESC	Comité économique et social: avis, rapport	<a href="#">CES0471/2012</a>	22/02/2012	

Informations complémentaires		
Source	Document	Date
Parlements nationaux	<a href="#">IPEX</a>	
Commission européenne	<a href="#">EUR-Lex</a>	
Commission européenne	<a href="#">EUR-Lex</a>	

Acte final	
<a href="#">Rectificatif à l'acte final 32013L0050R(01)</a> <a href="#">JO L 014 18.01.2014, p. 0035</a>	<a href="#">Résumé</a>
<a href="#">Directive 2013/0050</a> <a href="#">JO L 294 06.11.2013, p. 0013</a>	<a href="#">Résumé</a>

## Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

2011/0307(COD) - 27/09/2012 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires juridiques a adopté le rapport d'Arlene McCARTHY (S&D, UK) sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant 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 et la directive 2007/14/CE de la Commission.

La commission des affaires économiques et monétaires, exerçant les prérogatives de commission associée conformément à [l'article 50 du règlement intérieur du Parlement](#), a également été consultée pour émettre un avis sur le présent rapport.

La commission parlementaire compétente recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission. Elle propose plusieurs amendements pour la **promotion de la transparence** à tous les niveaux et pour **garantir des conditions de concurrence égales** pour les entreprises de l'Union et leurs investisseurs.

**Petits et moyens émetteurs** : afin d'encourager la création de valeur durable et les **stratégies d'investissement à long terme**, les députés pensent qu'il est essentiel de réduire la pression à court terme sur les émetteurs et d'inciter les investisseurs à adopter une vision à plus long terme. Ils proposent par conséquent de **mettre fin à l'obligation, pour les petits et moyens émetteurs, de publier des déclarations intermédiaires de la direction**. La Commission devrait présenter, au plus tard le 31 décembre 2012, un rapport au Parlement européen et au Conseil, analysant différentes options pour la définition des «petits et moyens émetteurs européens».

**Régime harmonisé pour la notification de la détention d'une part importante des droits de vote** : selon la proposition de la Commission, l'introduction d'un tel régime devrait améliorer la sécurité juridique et renforcer la transparence. Les députés préconisent néanmoins d'envisager des mesures d'incitation aux investissements à long terme, ainsi qu'une **obligation de transparence intégrale des droits de vote attachés aux actions empruntées**.

Les États membres devraient également pouvoir continuer à appliquer leurs réglementations en ce qui concerne les **offres publiques d'acquisition**, les opérations de fusion et d'autres opérations ayant des incidences sur la propriété ou le contrôle des entreprises, qui sont réglementées par les autorités de contrôle désignées par les États membres conformément à la directive 2004/25/CE sur les offres publiques d'acquisition qui imposent des obligations de déclaration plus strictes que celles prévues par la directive 2004/109/CE.

**Rapport sur les sommes versées aux gouvernements** : les députés demandent que les États membres imposent aux émetteurs actifs dans les industries extractives, l'exploitation des forêts primaires, le secteur bancaire, la construction ou les télécommunications, de déclarer les sommes versées aux gouvernements en préparant un **rapport sur une base annuelle à ce sujet**.

Il est précisé que les déclarations devraient être établies **par pays** et, pour tous les émetteurs qui ont des activités dans les industries extractives et dans l'exploitation des forêts primaires, **par projet**, pour autant qu'un versement individuel ou des versements multiples et liés du même type **s'élèvent à plus de 80.000 EUR**. Des règles devraient être édictées pour éviter tout contournement de ce seuil.

À des fins de transparence et de protection des investisseurs, **le rapport définit les principes relatifs à la déclaration des sommes versées aux gouvernements**, tels que le rapport intégré, l'importance relative, le rapport par projet, l'universalité, l'exhaustivité et la comparabilité.

**Sanctions** : dans le cas des **infractions les plus graves et ne résultant pas d'une négligence**, les autorités compétentes devraient être en mesure de suspendre l'exercice des droits de vote des détenteurs d'actions et d'instruments financiers qui ne se conforment pas aux exigences de notification, dans la mesure où ces droits de vote dépassent le seuil de notification. Les États membres pourront prévoir **des sanctions ou des mesures supplémentaires** et des niveaux de sanctions pécuniaires administratives supérieurs à ceux prévus dans la directive.

Les sanctions devraient normalement être publiées, **sauf si une telle publication est contraire aux lois nationales en vigueur** ou dans le cas où elle compromettrait gravement des enquêtes officielles en cours.

**Format électronique harmonisé pour la transmission des informations** : les députés demandent que la préparation des états financiers selon un format d'information électronique unique soit obligatoire **à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018**.

L'**Agence européenne des marchés financiers (AEMF)** devrait élaborer des projets de normes de réglementation, pour adoption par la Commission, afin de préciser le format d'information électronique, en faisant dûment référence aux options technologiques actuelles et futures, telles que *l'eXtensible Business Reporting Language (XBRL)*. Avant d'adopter ces normes de réglementation, la Commission devrait, conjointement avec l'AEMF, procéder à une **évaluation des formats d'information électroniques** possibles et mener des tests appropriés dans tous les États membres.

**Clause de révision** : les députés ont ajouté une clause de révision prévoyant que la Commission, trois ans après la date de publication de la directive au Journal officiel de l'Union européenne, fera rapport sur l'application de la directive. Le rapport serait accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

## Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

2011/0307(COD) - 12/06/2013 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 655 voix pour, 18 contre et 11 abstentions, une résolution législative sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant 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 et la directive 2007/14/CE de la Commission.

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

**Notification du choix de l'État membre d'origine** : selon le texte amendé, tous les émetteurs seront tenus de faire connaître le choix de leur État membre d'origine à l'autorité compétente de leur État membre d'origine, aux autorités compétentes de l'ensemble des États membres d'accueil et à l'autorité compétente de l'État membre où ils ont leur siège statutaire, dans les cas où cet État n'est pas leur État membre d'origine. Les règles concernant la notification du choix de l'État membre d'origine sont modifiées en conséquence.

**Publication d'informations financières** : l'État membre d'origine pourra soumettre un émetteur à des exigences plus strictes que celles prévues dans la directive, mais **il ne pourra pas imposer la publication d'informations financières périodiques plus fréquemment que les rapports financiers annuels et les rapports financiers semestriels**. Toutefois, les États membres pourront imposer aux émetteurs de publier des informations financières périodiques complémentaires pour autant que cette obligation ne constitue pas une charge financière significative et que les informations complémentaires demandées soient proportionnées à ce qui est utile pour prendre des décisions d'investissement.

Les États membres auront la faculté d'imposer la publication d'informations financières périodiques complémentaires aux émetteurs qui sont des établissements financiers.

**Périodicité de l'information** : le texte amendé prévoit que l'émetteur devra publier son **rapport financier annuel** au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice ; ce rapport devra rester à la disposition du public pendant au moins dix ans.

À compter du **1<sup>er</sup> janvier 2020**, tous les rapports financiers annuels devront être établis selon un **format d'information électronique unique**, pour autant que l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ait réalisé une analyse coûts-avantages.

L'émetteur d'actions ou de titres de créance devra publier un **rapport financier semestriel** couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt possible après la fin du semestre couvert et au plus tard trois mois après la fin de ce semestre.

**Rapport sur les sommes versées aux gouvernements** : en vue d'améliorer la transparence et la protection des investisseurs, les États membres devront imposer aux émetteurs actifs dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires, d'établir un rapport sur les sommes versées aux gouvernements sur une base annuelle.

Conformément à la **directive comptable**, les principes suivants s'appliqueront à la déclaration des paiements effectués au profit des gouvernements : i) un paiement, qu'il s'agisse d'un versement individuel ou de multiples versements liés, ne doit pas être déclaré dans le rapport si sa valeur est inférieure à 100.000 EUR au cours d'un exercice ; ii) déclaration sur une base gouvernementale et projet par projet; iii) aucune exemption ne devrait être accordée si elle entraîne un effet de distorsion et si elle permet aux émetteurs de tirer profit d'une souplesse excessive des exigences en matière de transparence; iv) tous les paiements effectués au profit des gouvernements devraient être déclarés.

**Notification de la détention de pourcentages importants de droits de vote** : en vue d'améliorer la sécurité juridique, de renforcer la transparence et de réduire la charge administrative pesant sur les investisseurs transfrontières, la directive prévoit un régime harmonisé pour la notification de la détention de pourcentages importants de droits de vote, en ce qui concerne notamment l'agrégation des actions détenues avec les instruments financiers détenus.

Selon le texte amendé, les États membres ne pourront pas adopter des règles plus strictes que celles de la directive 2004/109/CE en ce qui concerne le calcul des seuils de notification, l'agrégation des droits de vote attachés à des actions et des droits de vote attachés à des instruments financiers et les exemptions aux exigences de notification. Toutefois, compte tenu des différences qui existent entre les droits des sociétés dans l'Union, les États membres resteront autorisés à fixer **à la fois des seuils inférieurs et des seuils complémentaires** pour la notification de la détention de droits de vote et à exiger des notifications équivalentes en ce qui concerne les seuils fondés sur des participations détenues.

**Accès aux informations réglementées concernant les sociétés cotées dans l'Union** : un portail Internet servant de point d'accès électronique européen sera créé au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'AEMF procédera à la mise en place et à l'exploitation du point d'accès.

**Sanctions** : les États membres devront définir des règles concernant les **sanctions et mesures administratives** applicables en cas d'infractions aux dispositions nationales adoptées pour mettre en œuvre la directive et prendre toutes les dispositions nécessaires pour veiller à ce qu'elles soient appliquées.

Les autorités compétentes pourront imposer au minimum les sanctions et mesures administratives suivantes : a) une déclaration publique précisant l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction; b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer; c) **des sanctions pécuniaires administratives** (par exemple, jusqu'à 10 millions EUR ou 5% du chiffre d'affaires annuel total dans le cas d'une personne morale et jusqu'à 2 millions EUR dans le cas d'une personne physique).

Les États membres pourront prévoir des sanctions ou des mesures supplémentaires et des niveaux de sanctions pécuniaires administratives supérieurs à ceux prévus dans la directive.

Les autorités compétentes devront **publier dans les meilleurs délais chaque décision relative à des sanctions** ou à des mesures imposées à la suite d'infractions à la directive.

## Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

2011/0307(COD) - 22/10/2013 - Acte final

**OBJECTIF** : harmoniser les exigences en matière de transparence en ce qui concerne les informations concernant les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (directive «transparence 2»).

**ACTE LÉGISLATIF** : Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE.

**CONTENU** : la directive actualise les obligations de transparence introduites en 2004 pour les émetteurs de valeurs mobilières sur les marchés réglementés et vise à garantir dans toute l'UE un niveau élevé de confiance des investisseurs. Elle impose aux émetteurs de valeurs mobilières négociées sur les marchés réglementés de publier des informations financières périodiques sur leurs résultats tout au long de l'exercice ainsi que des informations continues sur la détention de pourcentages importants de droits de vote.

Les principales modifications introduites sont les suivantes :

**Simplification et réduction de la charge administrative** : la nouvelle directive vise à réduire la charge administrative qu'entraînent les obligations liées à l'admission à la négociation sur un marché réglementé pour les petits et moyens émetteurs afin d'améliorer leur accès aux capitaux. À cette fin, elle **supprime l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels**.

L'État membre d'origine pourrait soumettre un émetteur à des exigences plus strictes que celles prévues dans la directive, mais il ne pourrait pas imposer la publication d'informations financières périodiques plus fréquemment que les **rapports financiers annuels** et les rapports financiers **semestriels**.

L'émetteur devrait publier son rapport financier annuel au plus tard **quatre mois après la fin de chaque exercice** ; ce rapport devrait rester à la disposition du public pendant au moins dix ans.

**Notification de la détention de pourcentages importants de droits de vote** : en vue d'améliorer la sécurité juridique, de renforcer la transparence et de réduire la charge administrative pesant sur les investisseurs transfrontières, la directive prévoit un **régime harmonisé** pour la notification de la détention de pourcentages importants de droits de vote, en ce qui concerne notamment l'agrégation des actions détenues avec les instruments financiers détenus.

**Rapport sur les sommes versées aux gouvernements** : la directive impose aux **sociétés cotées actives dans les industries extractives** (pétrole, gaz et minerais) et **l'exploitation des forêts** de déclarer dans un rapport distinct établi sur une base annuelle les paiements effectués au profit de gouvernements dans les pays où elles exercent leurs activités. Cette obligation découle d'un engagement pris par les membres du G8 à Deauville en mai 2011.

**Sanctions** : la directive harmonise les cadres juridiques des États membres en matière de sanctions administratives, en fixant des normes communes minimales pour certains aspects essentiels des régimes de sanctions. Elle prévoit que les autorités compétentes peuvent imposer au minimum les sanctions et mesures administratives suivantes :

- une **déclaration publique** précisant l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction;
- une **injonction** ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
- des **sanctions pécuniaires administratives** (par exemple, jusqu'à 10 millions EUR ou 5% du chiffre d'affaires annuel total dans le cas d'une personne morale et jusqu'à 2 millions EUR dans le cas d'une personne physique).

Les autorités compétentes devraient **publier dans les meilleurs délais** chaque décision relative à des sanctions ou à des mesures imposées à la suite d'infractions à la directive, y compris au minimum des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

**Clause de révision** : au plus tard le 27 novembre 2015, la Commission devrait faire rapport sur l'application de la directive, y compris son impact sur les petits et moyens émetteurs, ainsi que sur l'application des sanctions ; elle devrait également évaluer l'efficacité de la méthode retenue pour calculer le nombre de droits de vote attachés aux instruments financiers visés à la directive 2004/109/CE. Le rapport serait accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 26/11/2013.

TRANSPOSITION : 26/11/2015.

## Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

2011/0307(COD) - 23/10/2013 - Rectificatif à l'acte final

Rectificatif à la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE

( «Journal officiel de l'Union européenne» L 294 du 6 novembre 2013 )

Page 27, article 5:

au lieu de:

«Au plus tard le 27 novembre 2015, [...]»,

lire:

«Au plus tard le 27 novembre 2018, [...]».

## Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

2011/0307(COD) - 10/02/2012 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE** sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant 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 et la directive 2007/14/CE de la Commission.

Le 30 novembre 2011, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Conseil de l'Union européenne portant sur une proposition susmentionnée. La directive proposée modifie la directive 2004/109/CE afin de réaliser, entre autres, les objectifs réglementaires suivants.

**1) Limiter, pour les émetteurs de valeurs mobilières cotées, la charge liée aux obligations de déclaration en supprimant ou en harmonisant certaines de ces obligations :** la BCE est, dans le principe, favorable aux modifications proposées. Elle estime toutefois que l'obligation de publier les déclarations intermédiaires de la direction doit être maintenue pour les établissements financiers, pour conforter la confiance du public dans ces établissements et préserver la stabilité financière.

Parallèlement, elle suggère :

- d'harmoniser les formulaires types et les modèles utilisés pour établir les déclarations de la direction et les déclarations intermédiaires de la direction, par le biais de normes techniques dont l'élaboration incomberait à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ;
- d'harmoniser le contenu des états financiers joints aux déclarations de la direction et aux déclarations intermédiaires de la direction en recourant à des normes techniques.

**2) Garantir l'efficacité de l'obligation de déclarer les acquisitions de participations importantes en actions, y compris les acquisitions faites à l'aide d'instruments financiers dérivés :** la directive proposée soumet trois catégories de participations à l'obligation de déclaration : a) la détention de participations importantes en actions ou la détention de pourcentages importants de droits de vote ; b) la détention d'instruments ayant un effet équivalent à l'une des détentions relevant de la première catégorie ; et c) les participations ou détentions agrégées relevant des deux catégories précédentes.

La BCE est d'accord avec cette modification, mais elle préconise de maintenir les dérogations existantes aux obligations de déclaration, notamment celle concernant les participations liées à une activité de tenue de marché.

**3) Améliorer l'accès aux informations financières rendues publiques par les émetteurs :** la directive proposée délègue à la Commission la compétence d'adopter les mesures, ainsi que les normes techniques correspondantes devant être élaborées par l'AEMF, qui : a) établiront les règles d'interopérabilité à suivre par les mécanismes officiellement désignés collectant les informations réglementées auprès des émetteurs de valeurs mobilières cotées ; et b) faciliteront la création, au niveau de l'Union, d'un point d'accès central à ces informations réglementées.

La BCE accueille favorablement ces modifications, tout en formulant un certain nombre de suggestions de rédaction destinées à renforcer leur efficacité et la précision législative.

## Valeurs mobilières: émetteurs négociant sur un marché réglementé, obligation de transparence

2011/0307(COD) - 25/10/2011 - Document de base législatif

**OBJECTIF :** modifier 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, en vue de renforcer le niveau de protection des investisseurs et contribuer ainsi à l'objectif général de renforcement de la stabilité financière.

**ACTE PROPOSÉ :** Directive du Parlement européen et du Conseil.

**CONTEXTE:** la Commission a adopté un [rapport sur l'application de la directive 2004/109/CE](#) dans lequel elle a recensé les domaines où le régime créé par ladite directive pourrait être amélioré. Le rapport démontre notamment la nécessité de prévoir la simplification des obligations de certains émetteurs en vue d'augmenter l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs cherchant à mobiliser des capitaux dans l'Union. Par ailleurs, il est nécessaire d'améliorer l'efficacité du régime de transparence existant, notamment en ce qui concerne la publication d'informations sur la propriété des sociétés.

la Commission a déclaré dans sa [communication relative à l'Acte pour le marché unique](#) d'avril 2011 que la directive «transparence» devrait être révisée afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux PME cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs. De plus, la communication de la [Commission sur le renforcement des régimes de sanctions dans le secteur des services financiers](#) a proposé que l'UE définisse par voie législative, pour certains éléments clés de ces régimes, des normes minimales communes qui puissent être adaptées aux spécificités de chaque secteur.

**ANALYSE D'IMPACT :** les options suivantes ont été analysées :

1. **permettre plus de souplesse quant à la fréquence et au moment de la publication des informations financières périodiques, notamment pour les petits et moyens émetteurs (abolir l'obligation de présenter des rapports financiers trimestriels pour toutes les sociétés cotées) :** l'idée d'introduire des régimes d'information différenciés pour les sociétés cotées sur un marché réglementé en fonction de leur taille a été jugée non souhaitable. L'option privilégiée réduit les coûts de conformité pour toutes les sociétés cotées sur un marché réglementé, mais devrait surtout profiter au plus petites, en réduisant considérablement la charge administrative liée à la préparation et à la publication d'informations trimestrielles. Cette option permet aux petits et moyens émetteurs de recentrer l'utilisation de leurs ressources sur la publication du type d'

informations qui convient le mieux à leurs investisseurs. Cette option réduirait la pression à court terme sur les émetteurs et inciterait les investisseurs à adopter une vision à plus long terme. Elle ne devrait pas avoir d'incidence négative sur la protection des investisseurs ;

2. **simplifier les parties descriptives des rapports financiers pour les petits et moyens émetteurs**: il s'agit de charger l'AEMF de préparer des orientations non contraignantes (modèles) sur le contenu descriptif des rapports financiers pour toutes les sociétés cotées. Cette option permet des économies et améliore la comparabilité des informations pour les investisseurs. Elle renforce aussi la visibilité transfrontière des petits et moyens émetteurs ;
3. **combler les lacunes dans les exigences de notification en ce qui concerne la détention de pourcentages importants de droits de vote**: il s'agit d'étendre les régimes d'information à tous les instruments d'effet économique comparable à la détention d'actions et de droits d'acquiescer des actions. Cette option a d'importants effets positifs sur la protection des investisseurs et la confiance des marchés, dans la mesure où elle décourage l'accumulation secrète de participations dans des sociétés cotées.
4. **éliminer les divergences dans les exigences de notification afférentes aux participations importantes** : il s'agit d'harmoniser le régime d'information sur la détention de pourcentages importants de droits de vote en exigeant l'agrégation des actions détenues avec les instruments financiers détenus donnant accès à des actions (notamment les produits dérivés à dénouement monétaire). Cette option crée une approche uniforme, réduit l'insécurité juridique, renforce la transparence, simplifie les investissements transfrontières et réduit leur coût.

BASE JURIDIQUE : articles 50 et 114 du TFUE.

CONTENU : les principaux éléments de la proposition sont les suivants :

**Choix de l'État membre d'origine pour les émetteurs de pays tiers** : la directive «transparence» actuelle n'indique pas clairement quel pays est l'État membre d'origine pour les émetteurs qui doivent choisir leur État membre d'origine mais qui ne l'ont pas fait. Par conséquent, la proposition prévoit qu'un État membre d'origine par défaut est désigné pour les émetteurs de pays tiers qui n'ont pas choisi leur État membre d'origine dans un délai de trois mois.

**Suppression de l'exigence portant sur la publication de déclarations intermédiaires de la direction et/ou de rapports trimestriels**: la publication de ces informations n'est pas jugée nécessaire à la protection des investisseurs et devrait par conséquent être laissée à l'initiative du marché, afin d'éliminer une charge administrative inutile. Les émetteurs pourraient continuer à publier de telles informations si elles répondent à une forte demande des investisseurs.

**Définition large des instruments financiers soumis aux exigences en matière de notification** : il est proposé d'élargir la définition de l'«instrument financier» pour couvrir tous les instruments d'effet économique comparable à la détention d'actions et de droits d'acquiescer des actions, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

**Harmonisation plus poussée pour la notification des participations importantes - Agrégation des actions détenues avec les instruments financiers détenus** : la directive «transparence» n'exige pas l'agrégation des droits de vote détenus avec les instruments financiers détenus pour calculer les seuils de notification des participations importantes. Les États membres ont adopté des approches différentes dans ce domaine. Par conséquent, il est nécessaire d'agréger les actions détenues avec les instruments financiers détenus pour calculer les seuils de notification. La compensation des positions longue et courte ne devrait pas être autorisée. La notification devrait inclure la répartition par types d'instruments financiers détenus afin de fournir au marché des informations détaillées sur la nature des participations.

Toutefois, afin de tenir compte des différences en matière de concentration de la propriété, **les États membres devraient rester autorisés à fixer, pour la notification des participations importantes, des seuils nationaux inférieurs** à ceux prévus dans la directive «transparence» lorsque cela est nécessaire pour assurer une transparence suffisante des participations.

**Stockage d'informations réglementées** : le niveau d'interconnexion entre les 27 mécanismes de stockage nationaux est insuffisant. Par conséquent, pour faciliter l'accès transfrontière aux informations réglementées, il convient d'améliorer le réseau actuel de mécanismes de stockage officiellement désignés.

Il est proposé que la Commission européenne se voie déléguer des pouvoirs supplémentaires à cet égard, notamment en ce qui concerne l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union. L'AEMF devrait assister la Commission européenne en élaborant des projets de normes techniques de réglementation concernant, par exemple, l'exploitation d'un point d'accès central pour la recherche d'informations réglementées au niveau de l'Union.

**Rapport sur les sommes versées aux gouvernements** : la Commission a publiquement manifesté son soutien à l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE) et a envisagé la possibilité de présenter un acte législatif qui imposerait aux entreprises du secteur des industries extractives certaines exigences d'information. En outre, le Parlement européen a présenté une [résolution](#) réitérant son soutien à des exigences d'information pays par pays, notamment pour les industries extractives.

Actuellement, la législation européenne n'impose pas aux émetteurs de rendre publics, pays par pays, les sommes versées aux gouvernements des pays où ils sont actifs. Afin de responsabiliser les gouvernements quant à l'utilisation de ces ressources et de promouvoir une bonne gouvernance, il est proposé d'imposer la déclaration des sommes versées aux gouvernements au niveau individuel ou consolidé des sociétés.

La proposition est comparable à la loi américaine Dodd-Frank, qui a été adoptée en juillet 2010 et impose aux entreprises du secteur des industries extractives (sociétés pétrolières, gazières et minières) inscrites à la Securities and Exchange Commission (SEC) de rendre publiques les commissions qu'elles versent aux gouvernements, pays par pays et projet par projet.

**Enquêtes et sanctions** : les pouvoirs de sanction des autorités compétentes seraient renforcés. Les sanctions devraient normalement être rendues publiques, excepté dans certaines circonstances bien définies. En outre, les autorités compétentes des États membres devraient être habilitées à

suspendre l'exercice de droits de vote de l'émetteur qui a enfreint les règles relatives à la notification des participations importantes. Pour assurer une application cohérente des sanctions, des critères uniformes sont fixés pour déterminer les sanctions réellement applicables à une personne ou à une société.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : la proposition n'a pas d'incidence sur le budget de l'UE.