Informations de base

2015/0268(COD) COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision) Règlement	Procédure terminée
Prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation Abrogation Directive 2003/71/EC 2001/0117(COD) Modification 2017/0230(COD) Modification 2018/0165(COD) Modification 2020/0155(COD) Modification 2022/0411(COD) **Subject** 2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières 2.50.08 Services financiers, information financière et contrôle des comptes 4.60.06 Intérêts économiques et juridiques du consommateur	

Acteurs principaux

Parlement européen

Commission au fond	Rapporteur(e)	Date de nomination
ECON Affaires économiques et monétaires	JEŽEK Petr (ALDE)	26/11/2015
	Rapporteur(e) fictif/fictive VANDENKENDELAERE Tom (PPE) GILL Neena (S&D) SWINBURNE Kay (ECR) VIEGAS Miguel (GUE/NGL) URTASUN Ernest (Verts /ALE) VON STORCH Beatrix (EFDD) KAPPEL Barbara (ENF)	

Commission pour avis	Rapporteur(e) pour avis	Date de nomination
IMCO Marché intérieur et protection des consommateurs	FORD Vicky (ECR)	02/02/2016
JURI Affaires juridiques	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	

	LIBE Libertés civiles, justice et affaires intérieures	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	

Conseil de l'Union européenne

Formation du Conseil	Réunions	Date
Affaires générales	3536	2017-05-16
Affaires économiques et financières ECOFIN	3475	2016-06-17

Commission européenne

DG de la Commission	Commissaire
Commerce et sécurité économique	MALMSTRÖM Cecilia

Comité économique et social européen

Evénements clés

Date	Evénement	Référence	Résumé
30/11/2015	Publication de la proposition législative	COM(2015)0583	Résumé
18/01/2016	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
17/06/2016	Débat au Conseil		
13/07/2016	Vote en commission,1ère lecture		
13/07/2016	Rejet par la commission parlementaire d'ouvrir des négociations interinstitutionnelles à travers d'un rapport adopté en commission		
19/07/2016	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A8-0238/2016	Résumé
14/09/2016	Débat en plénière		
15/09/2016	Décision du Parlement, 1ère lecture	T8-0353/2016	Résumé
15/09/2016	Résultat du vote au parlement		
15/09/2016	Dossier renvoyé a la commission compétente		
25/01/2017	Approbation en commission du texte adopté en négociations interinstitutionnelles de la 1ère lecture		
04/04/2017	Débat en plénière		
05/04/2017	Décision du Parlement, 1ère lecture	T8-0110/2017	Résumé
05/04/2017	Résultat du vote au parlement		
16/05/2017	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
14/06/2017	Signature de l'acte final		
14/06/2017	Fin de la procédure au Parlement		
30/06/2017	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques	
Référence de la procédure	2015/0268(COD)
Type de procédure	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
Sous-type de procédure	Note thématique
Instrument législatif	Règlement
Modifications et abrogations	Abrogation Directive 2003/71/EC 2001/0117(COD) Modification 2017/0230(COD) Modification 2018/0165(COD) Modification 2020/0155(COD) Modification 2022/0411(COD)
Base juridique	Règlement du Parlement EP 61 Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne TFEU 114
Consultation obligatoire d'autres institutions	Comité économique et social européen
État de la procédure	Procédure terminée
Dossier de la commission	ECON/8/05218

Portail de documentation

Parlement Européen

Type de document	Commission	Référence	Date	Résumé
Projet de rapport de la commission		PE578.833	16/03/2016	
Amendements déposés en commission		PE582.054	21/04/2016	
Amendements déposés en commission		PE582.055	21/04/2016	
Avis de la commission	IMCO	PE578.848	29/06/2016	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		A8-0238/2016	19/07/2016	Résumé
Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture /lecture unique		T8-0353/2016	15/09/2016	Résumé
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		T8-0110/2017	05/04/2017	Résumé

Conseil de l'Union

Type de document	Référence	Date	Résumé
Projet d'acte final	00063/2016/LEX	14/06/2017	

Commission Européenne

Type de document	Référence	Date	Résumé
Document de base législatif	COM(2015)0583	30/11/2015	Résumé
Document annexé à la procédure	SWD(2015)0255	30/11/2015	

Document annexé à la procédure	SWD(2015)0256	30/11/2015	
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière	SP(2017)363	07/06/2017	

Parlements nationaux

Type de document	Parlement /Chambre	Référence	Date	Résumé
Contribution	PT_PARLIAMENT	COM(2015)0583	29/03/2016	
Contribution	IT_SENATE	COM(2015)0583	25/07/2016	

Autres Institutions et organes

Institution/organe	Type de document	Référence	Date	Résumé
EESC	Comité économique et social: avis, rapport	CES5834/2015	16/03/2016	
ECB	Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	CON/2016/0015 JO C 195 02.06.2016, p. 0001	17/03/2016	Résumé

Informations complémentaires

Source	Document	Date
Parlement européen	Briefing	
Parlement européen	Briefing	31/07/2017
Commission européenne	EUR-Lex	

Acte final

Règlement 2017/1129
JO L 168 30.06.2017, p. 0012 Résumé

Actes délégués

Référence	Sujet
2019/2664(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/2663(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2930(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2675(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2674(DEA)	Examen d'un acte délégué
2026/2720(DEA)	Examen d'un acte délégué
2026/2645(DEA)	Examen d'un acte délégué

2026/2629(DEA)	Examen d'un acte délégué

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) - 14/06/2017 - Acte final

OBJECTIF: renforcer la protection des investisseurs et améliorer l'efficacité des marchés en simplifiant les obligations administratives liées à la publication des prospectus pour l'émission et l'offre de valeurs mobilières.

ACTE LÉGISLATIF: Règlement (UE) 2017/1129 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

CONTENU: le règlement prévoit des exigences relatives **à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier 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 situé ou opérant sur le territoire d'un État membre.

Les prospectus présentent des informations sur une société donnée qui permettent aux investisseurs de décider s'ils vont acheter ou non les valeurs mobilières émises ou offertes par cette société. Des divergences d'approche entraîneraient un morcellement du marché intérieur.

Les nouvelles règles remplacent la directive 2003/71/CE et visent à **garantir la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés** tout en renforçant le marché intérieur des capitaux.

Objet, champ d'application et dérogations: le règlement stipule qu'aucun prospectus ne sera exigé pour les offres dont le montant total dans l'Union est **inférieur à 1 million EUR**, ce montant étant calculé sur une période de douze mois.

Par ailleurs, l'obligation de publier un prospectus ne s'appliquera pas aux offres adressées uniquement aux investisseurs qualifiés et aux offres dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100.000 EUR.

Le seuil au-delà duquel un prospectus est obligatoire est fixé à **8 millions EUR** de capitaux levés, ce montant étant calculé sur une période de 12 mois.

Établissement du prospectus: le prospectus devra contenir les informations nécessaires qui sont importantes pour **permettre un investisseur d'évaluer en connaissance de cause**: i) l'actif et le passif, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels; ii) les droits attachés à ces valeurs mobilières; iii) les raisons de l'émission et son incidence sur l'émetteur.

Les prospectus devront inclure **un résumé clair et précis** (de 7 pages) fournissant, outre des renseignements sur l'émetteur:

- un **avertissement** indiquant que l'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi et précisant l'ampleur de la perte potentielle;
- le cas échéant, un avis signalant que le produit peut être **difficile à comprendre**;
- une brève description de la portée de la garantie, des principaux **facteurs de risque** spécifiques aux valeurs mobilières mentionnés dans le prospectus, ainsi que des raisons de l'offre.

Les émetteurs fréquents pourront choisir d'établir un **prospectus simplifié** selon le régime d'information simplifié pour les **émissions secondaires**. Le délai d'approbation est dans ce cas fixé à 5 jours ouvrables.

Les prospectus sur support papier ne seront plus exigés. Toutefois, un investisseur potentiel pourra recevoir une version imprimée du prospectus s'il en fait expressément la demande.

Une fois approuvé, le prospectus sera **mis à la disposition du public** par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Une **base de données européenne** en ligne de prospectus sera exploitée gratuitement par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

Prospectus de croissance de l'UE: afin d'encourager les PME à recourir au financement sur les marchés de capitaux, le règlement établit un régime de prospectus de croissance de l'UE spécifique, standardisé et simplifié pour:

- les **PME**;
- les investisseurs sur un marché de croissance pour les PME à condition que leur capitalisation boursière moyenne soit **inférieure à 500 millions EUR** sur la base des cours de clôture de fin d'année pour les trois années civiles précédentes et
- les autres émetteurs offrant des valeurs mobilières au public dont le montant total dans l'Union **ne dépasse pas 20 millions EUR** sur une période de douze mois.

Une fois approuvé, le prospectus de croissance de l'Union bénéficiera du **régime de passeport** prévu par le règlement et sera valide pour toute offre au public de valeurs mobilières à travers l'Union.

Émetteurs établis dans les pays tiers: l'autorité compétente de l'État membre d'origine d'un émetteur d'un pays tiers pourra approuver un prospectus établi conformément à la législation nationale du pays tiers de l'émetteur, à condition que:

- les **exigences en matière d'information** imposées par la législation de ce pays tiers soient équivalentes aux exigences du présent règlement; et
- l'autorité compétente de l'État membre d'origine ait conclu des **accords de coopération** avec les autorités de surveillance compétentes de l'émetteur d'un pays tiers.

Réexamen: au plus tard le 21 juillet 2022, la Commission fera rapport sur la mise en œuvre règlement, accompagné s'il y a lieu d'une proposition législative.

ENTRÉE EN VIGUEUR: 20.7.2017.

APPLICATION: à partir du 21.7.2019 (à l'exception de certaines dispositions qui s'appliquent à partir du 20.7.2017 et du 21.7.2018).

ACTES DÉLÉGUÉS: la Commission peut adopter des actes délégués afin de compléter certains éléments non essentiels du règlement. Le pouvoir d'adopter de tels actes est conféré à la Commission pour une **durée indéterminée à compter du 20 juillet 2017**. Le Parlement européen ou le Conseil ont le droit de s'opposer à un acte délégué dans un délai de trois mois (prorogeable trois mois) à compter de la notification de l'acte.

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) - 05/04/2017 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 517 voix pour, 109 contre et 71 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement 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.

La position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire a modifié la proposition de la Commission comme suit:

Objet, champ d'application et dérogations: le règlement prévoit des exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier 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 situé ou opérant sur le territoire d'un État membre.

Le Parlement a précisé que le règlement ne devrait pas s'appliquer aux offres dont le montant total dans l'Union est **inférieur à 1 million EUR**, ce montant étant calculé sur une période de douze mois.

Par ailleurs, l'obligation de publier un prospectus **ne s'appliquerait pas** i) aux offres dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à **100.000 EUR**; ii) aux titres autres que de capital émis d'une manière continue par un établissement de crédit, lorsque le montant agrégé total dans l'Union des titres offerts est inférieur à **75 millions EUR** par établissement de crédit calculé sur une période de douze mois, sous certaines conditions.

Obligation de publier un prospectus et dérogation: les valeurs mobilières ne devraient être proposées au public dans l'Union **qu'après la publication** d'un prospectus conformément au règlement. Les États membres auraient la possibilité **d'exempter** des offres publiques de l'obligation de publier un prospectus à condition que le montant total de l'offre dans l'Union **ne dépasse pas 8.000.000 EUR**, ce montant étant calculé sur une période de 12 mois.

Établissement du prospectus: le prospectus devrait contenir **les informations nécessaires qui sont importantes** pour permettre un investisseur d'évaluer en connaissance de cause, à savoir: i) l'actif et le passif, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels; ii) les droits attachés à ces valeurs mobilières ; iii) les raisons de l'émission et son incidence sur l'émetteur.

Ces informations, rédigées et **présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible**, seraient adaptées au type de prospectus, à la nature et à la situation de l'émetteur, au type de valeurs mobilières et à la nature des investisseurs ciblés par l'offre, à savoir s'il s'agit ou non uniquement d'investisseurs qualifiés.

Résumé du prospectus: les prospectus devraient inclure un **résumé clair et précis de sept pages** (avec trois pages de format A4 supplémentaires dans certaines circonstances), fournissant, entre autres:

- des **renseignements** sur l'émetteur (identité et coordonnées, y compris son identifiant d'entité juridique (IEJ), sur les valeurs mobilières, l'offre au public et l'admission à la négociation;
- un **avertissement** indiquant que l'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi et précisant l'ampleur de la perte potentielle;
- le cas échéant, l'avis signalant que le produit peut être **difficile à comprendre**;
- une description succincte de la nature et de la portée de **la garantie**, si les valeurs mobilières font l'objet d'une garantie ;
- une description succincte des **principaux facteurs de risque** spécifiques aux valeurs mobilières qui sont mentionnés dans le prospectus ;
- une description succincte des **raisons de l'offre** ou de la demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Les émetteurs fréquents pourraient choisir d'établir un **prospectus simplifié** selon le régime d'information simplifié pour les émissions secondaires.

Prospectus de croissance de l'Union: afin d'encourager les PME à recourir au financement sur les marchés de capitaux, le Parlement a établi **un régime de prospectus de croissance de l'UE spécifique, standardisé et simplifié** pour i) les PME, ii) les investisseurs sur un marché de croissance pour les PME à condition que leur capitalisation boursière moyenne soit inférieure à 500 millions EUR sur la base des cours de clôture de fin d'année pour les trois années civiles précédentes et iii) les autres émetteurs offrant des valeurs mobilières au public dont le montant total dans l'Union **ne dépasse pas 20 millions EUR** sur une période de douze mois.

Une fois approuvé, le prospectus de croissance de l'Union devrait bénéficier du **régime de passeport** prévu par le règlement et devrait donc être valide pour toute offre au public de valeurs mobilières à travers l'Union.

Facteurs de risque: le Parlement a précisé que la présentation des facteurs de risque dans le prospectus devrait consister en une sélection restreinte de risques spécifiques que l'émetteur considère comme étant les plus pertinents pour l'investisseur lorsque celui-ci prend une décision d'investissement. La description des facteurs de risque devrait être établie en fonction de l'offre concernée et uniquement dans l'intérêt des investisseurs.

Les facteurs de risque devraient mettre en évidence les risques liés au niveau de subordination d'une valeur mobilière et à l'incidence sur le montant ou la date attendus des paiements aux détenteurs des valeurs mobilières en cas de faillite, y compris l'insolvabilité d'un établissement de crédit ou sa résolution ou restructuration.

L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait élaborer des **orientations** en ce qui concerne l'évaluation du caractère spécifique et important des facteurs de risque afin d'aider les autorités compétentes dans leur examen des facteurs de risque de manière à encourager une communication appropriée et ciblée des facteurs de risque par les émetteurs.

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) - 15/09/2016 - Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté des **amendements** à la proposition de règlement 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.

La question a été renvoyée pour réexamen à la commission compétente. Le vote sur la résolution législative a été reporté à une séance ultérieure.

Les principaux amendements adoptés en plénière sont les suivants :

Objet et champ d'application : le règlement ne devrait pas s'appliquer :

- aux offres de valeurs mobilières au public adressée à **moins de 350 personnes physiques ou morales** par État membre et à un maximum de **4000** personnes physiques ou morales dans l'Union, qui ne sont pas des investisseurs qualifiés ou d'autres investisseurs remplissant les conditions énoncées au règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ;
- aux offres dont le montant total dans l'Union est **inférieur à 1.000.000 EUR**, ce montant étant calculé sur une période de douze mois.

Les États membres devraient s'abstenir d'imposer, en ce qui concerne ces types d'offres de valeurs mobilières, d'autres obligations d'information au niveau national qui pourraient constituer une **charge disproportionnée ou inutile**. Le cas échéant, ils devraient informer la Commission et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) des obligations d'information appliquées au niveau national.

Obligation de publier un prospectus et dérogation : les valeurs mobilières ne devraient être proposées au public sur le territoire de l'Union **qu'après la publication** d'un prospectus conformément au règlement. Elles ne seraient admises à la négociation sur un marché réglementé établi dans l'Union qu'après la publication d'un prospectus.

Les États membres auraient la possibilité **d'exempter** une offre publique de l'obligation de publier un prospectus à condition que le montant total de l'offre dans l'Union **ne dépasse pas 5.000.000 EUR**, ce montant étant calculé sur une période de 12 mois. Les offres publiques faites dans le cadre de cette exemption devraient alors indiquer clairement que l'offre publique ne revêt pas un caractère transfrontière.

Établissement du prospectus : le prospectus devrait contenir **les informations nécessaires et pertinentes** qu'un investisseur pourrait raisonnablement demander en ce qui concerne un investissement dans des valeurs mobilières afin de pouvoir évaluer en connaissance de cause: a) l'actif et le passif, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels; et b) les droits attachés à ces valeurs mobilières.

Ces informations, **rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, succincte et compréhensible** pourraient varier par exemple en fonction de la nature particulière de l'émetteur, du type de valeurs mobilières ou de la situation de l'émetteur.

Résumé du prospectus : les députés ont précisé **qu'aucun résumé** ne devrait être requis lorsque le prospectus concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital offerts uniquement aux investisseurs qualifiés.

Dans des cas exceptionnels, l'autorité compétente pourrait autoriser l'émetteur à rédiger **un résumé plus long, sur 10 pages de format A4 maximum** (au lieu de six pages) lorsqu'il est imprimé, si la complexité des activités de l'émetteur, la nature de l'émission ou la nature des valeurs mobilières émises le nécessitent.

La première section du résumé devrait être une introduction contenant des **avertissements généraux et spécifiques**, notamment l'ampleur des pertes éventuelles pour les investisseurs dans le pire des cas. Par ailleurs, le résumé devrait contenir, entre autres :

- le nom et les numéros internationaux d'identification des titres (numéros ISIN) des valeurs mobilières;
- l'identité et les coordonnées de l'émetteur, y compris son identifiant d'entité juridique (LEI);
- l'identité et les coordonnées de l'offreur, y compris son identifiant d'entité juridique s'il est doté d'une personnalité juridique.

En ce qui concerne la forme et le contenu du prospectus, la Commission devrait établir **deux ensembles de schémas de prospectus distincts** et sensiblement différents précisant les obligations d'information applicables aux titres autres que de capital en fonction des différentes catégories d'investisseurs - qualifiés ou non qualifiés - à qui l'offre s'adresse, en tenant compte des besoins différents de ces investisseurs en matière d'information.

Le **régime simplifié** de communication des informations pour les émissions secondaires devrait également s'appliquer aux **systèmes multilatéraux de négociation** (SMN) autres que les marchés de croissance des PME lorsque ces SMN sont soumis à des obligations d'information équivalentes à celles imposées aux marchés de croissance des PME en vertu de la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers.

Prospectus de croissance de l'Union : les Parlement a proposé que le règlement établisse un régime spécifique et proportionné du prospectus de croissance de l'Union qui soit **à la disposition des PME**, des émetteurs offrant des valeurs mobilières au public qui doivent être admises à la négociation sur un marché de croissance des PME et des émetteurs offrant des valeurs mobilières au public dont le montant total dans l'Union **ne dépasse pas 20.000.000 EUR**.

Une fois approuvés, les prospectus de croissance de l'Union devraient bénéficier du **régime de passeportage** et devraient donc être valides pour toute offre au public de valeurs mobilières à travers l'Union.

Un prospectus de croissance de l'Union devrait être **un document normalisé, facile à remplir pour les émetteurs**, qui devrait porter sur les informations clés concernant l'émetteur, les valeurs mobilières et l'offre. Pour ce faire, la Commission devrait tenir compte en particulier de la nécessité de faciliter l'accès aux marchés des capitaux pour les PME tout en garantissant la confiance des investisseurs qui placent leurs fonds dans ces entreprises et de la nécessité de réduire au minimum les coûts et la charge pour les PME.

Facteurs de risque : ceux-ci devraient inclure les risques liés au niveau de subordination d'une valeur mobilière et à l'incidence sur le montant ou la date attendus des paiements aux détenteurs des valeurs mobilières en cas de faillite, y compris l'insolvabilité d'un établissement de crédit ou sa résolution ou restructuration.

L'AEMF devrait élaborer des **orientations** en ce qui concerne l'évaluation du caractère spécifique et important des facteurs de risque afin d'aider les autorités compétentes dans leur examen des facteurs de risque de manière à encourager une communication appropriée et ciblée des facteurs de risque par les émetteurs.

Communications à caractère promotionnel : selon le texte amendé, l'autorité compétente de l'État membre où les communications à caractère promotionnel sont diffusées devrait pouvoir vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé sont conformes aux principes énoncés dans le règlement.

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) - 19/07/2016 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Petr JEŽEK (ADLE, CZ) sur la proposition de règlement 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.

La commission parlementaire a recommandé que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission comme suit :

Objet et champ d'application : le règlement ne devrait pas s'appliquer :

- aux offres de valeurs mobilières au public adressée à **moins de 350 personnes physiques ou morales** par État membre et à un maximum de **4000** personnes physiques ou morales dans l'Union, qui ne sont pas des investisseurs qualifiés ou d'autres investisseurs remplissant les conditions énoncées au règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ;
- aux offres dont le montant total dans l'Union est **inférieur à 1.000.000 EUR**, ce montant étant calculé sur une période de douze mois.

Obligation de publier un prospectus et dérogation : les valeurs mobilières ne seraient proposées au public sur le territoire de l'Union **qu'après la publication** d'un prospectus conformément au règlement. Elles ne seraient admises à la négociation sur un marché réglementé établi dans l'Union qu'après la publication d'un prospectus.

Les État membres auraient la possibilité **d'exempter** une offre publique de l'obligation de publier un prospectus à condition que le montant total de l'offre dans l'Union **ne dépasse pas 5.000.000 EUR**, ce montant étant calculé sur une période de 12 mois. Les offres publiques faites dans le cadre de cette exemption devraient alors indiquer clairement que l'offre publique ne revêt pas un caractère transfrontière.

Établissement du prospectus : le prospectus devrait contenir les **informations nécessaires et pertinentes** qu'un investisseur pourrait raisonnablement demander en ce qui concerne un investissement dans des valeurs mobilières afin de pouvoir évaluer en connaissance de cause.

Ces informations, **rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, succincte et compréhensible** pourraient varier par exemple en fonction de la nature particulière de l'émetteur, du type de valeurs mobilières ou de la situation de l'émetteur.

Dans des cas exceptionnels, l'autorité compétente pourrait autoriser l'émetteur à rédiger **un résumé plus long, sur 10 pages de format A4 maximum** (au lieu de six pages) lorsqu'il est imprimé, si la complexité des activités de l'émetteur, la nature de l'émission ou la nature des valeurs mobilières émises le nécessitent.

La première section du résumé devrait être une introduction contenant des **avertissements généraux et spécifiques**, notamment l'ampleur des pertes éventuelles pour les investisseurs dans le pire des cas. Par ailleurs, le résumé devrait contenir, entre autres : i) le nom et les numéros internationaux d'identification des titres (numéros ISIN) des valeurs mobilières; ii) l'identité et les coordonnées de l'émetteur, y compris son identifiant d'entité juridique (LEI); l'identité et les coordonnées de l'offreur, y compris son identifiant d'entité juridique s'il est doté d'une personnalité juridique.

En ce qui concerne la forme et le contenu du prospectus, la Commission devrait établir **deux ensembles de schémas de prospectus distincts** et sensiblement différents précisant les obligations d'information applicables aux titres autres que de capital en fonction des différentes catégories d'investisseurs - qualifiés ou non qualifiés - à qui l'offre s'adresse, en tenant compte des besoins différents de ces investisseurs en matière d'information.

L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait élaborer des orientations en ce qui concerne l'évaluation du caractère spécifique et important des facteurs de risque afin d'aider les autorités compétentes dans leur examen des facteurs de risque de manière à encourager une communication appropriée et ciblée des facteurs de risque par les émetteurs.

Prospectus de croissance de l'Union : les députés ont proposé que le règlement établisse un régime spécifique et proportionné du prospectus de croissance de l'Union qui soit **à la disposition des PME**, des émetteurs offrant des valeurs mobilières au public qui doivent être admises à la négociation sur un marché de croissance des PME et des émetteurs offrant des valeurs mobilières au public dont le montant total dans l'Union **ne dépasse pas 20.000.000 EUR**.

Un prospectus de croissance de l'Union devrait être **un document normalisé, facile à remplir pour les émetteurs**, qui devrait porter sur les informations clés concernant l'émetteur, les valeurs mobilières et l'offre. Pour ce faire, la Commission devrait tenir compte en particulier de la nécessité de faciliter l'accès aux marchés des capitaux pour les PME tout en garantissant la confiance des investisseurs qui placent leurs fonds dans ces entreprises et de la nécessité de réduire au minimum les coûts et la charge pour les PME.

Communications à caractère promotionnel : selon le texte amendé, l'autorité compétente de l'État membre où les communications à caractère promotionnel sont diffusées devrait pouvoir vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé sont conformes aux principes énoncés dans le règlement.

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 d'égalité 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 l'Union.

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, l'évaluation 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 d'investissement pour l'Europe et constitue un élément clé de l'union 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 l'Union bénéficie d'une approche plus structurée et cohérente, avec une moindre fragmentation par pays et moins de possibilités de divergence entre les mises en œuvre nationales.

ANALYSE D'IMPACT : l'analyse d'impact 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 d'application de l'obligation de prospectus (nouveaux seuils) : la proposition prévoit qu'aucun prospectus ne serait requis pour les offres de valeurs mobilières d'un **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 d'informations 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 d'une 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 d'un programme d'offre que pour celles qui le sont d'une 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 d'enregistrement d'un prospectus de base pourrait revêtir la forme d'un document d'enregistrement universel.

Document d'enregistrement universel : la proposition contient des règles détaillées sur le nouveau «document d'enregistrement 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 d'enregistrement 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 d'une année donnée) ou sur le futur marché de croissance des PME, devraient bénéficier d'un **prospectus allégé pour leurs nouvelles émissions**, dites «secondaires». Le régime allégé pour les émissions secondaires s'appliquerait 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 d'établir un **prospectus sur mesure distinct** lorsqu'elles proposent des valeurs mobilières au public, en mettant l'accent 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 d'une 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 qu'il est **publié sous forme électronique** soit sur le site web de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission, soit sur le site web du marché réglementé où l'admission à la négociation est demandée ou de l'exploitant du système multilatéral de négociation. **L'Autorité 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 l'UE 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 l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

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) - 17/03/2016 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

Avis de la Banque centrale européenne (BCE) sur une proposition de règlement 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.

La Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation sur la proposition de la part du Conseil de l'Union européenne le 8 mars 2016.

D'une manière générale, la BCE **accueille favorablement et soutient les objectifs poursuivis par le règlement proposé**, à savoir simplifier les règles existantes relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion des prospectus et réduire ainsi les coûts et les charges associés à leur production.

La BCE a formulé des observations spécifiques sur les points suivants:

Exemptions pour les offres de titres autres que de capital émis par la BCE et les banques centrales nationales (BCN) du SEBC et pour les parts de capital dans les BCN du SEBC: la BCE accueille favorablement l'exclusion des titres autres que de capital émis par la BCE et les BCN du SEBC du champ d'application du règlement proposé. Elle est également favorable à l'exemption prévue pour les parts de capital dans les BCN du SEBC.

Exigences relatives à l'utilisation du code international d'identification assigné aux valeurs mobilières (ISIN) et de l'identifiant d'identité juridique (LEI): afin de garantir la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés, le règlement proposé stipule que les informations mises à la disposition des investisseurs doivent être «suffisantes et objectives» et être présentées «sous une forme aisément analysable, succincte et compréhensible». Ces informations devraient comprendre un identifiant unique, tant du titre que de l'émetteur. À cet égard, la BCE est très favorable à l'utilisation de normes arrêtées au niveau international telles que l'ISIN et le LEI international.

La BCE recommande toutefois **d'éliminer toute lacune en matière d'information**, afin de garantir des conditions de concurrence équitables entre les marchés et les États, en rendant obligatoire l'inclusion de l'ISIN dans les prospectus relatifs aux titres visés par le règlement proposé.

En outre, au vu de la progression rapide de l'utilisation du LEI international aux fins de l'identification des personnes morales et des structures juridiques, la BCE estime qu'il serait utile de développer son utilisation en rendant son inclusion obligatoire dans les prospectus ou documents d' enregistrement des titres couverts par le règlement proposé. Elle suggère donc d'instaurer **l'obligation de déclarer l'ISIN et le LEI dans le règlement proposé** et dans tous les actes délégués de la Commission mettant en œuvre le règlement proposé.

Publication des prospectus dans un mécanisme d'archivage en ligne: la BCE considère que le mécanisme d'archivage devrait aussi présenter les informations contenues dans les prospectus **de manière lisible par machine**, en utilisant des métadonnées, au moins pour certains attributs essentiels tels que l'identification des titres, des émetteurs, des offreurs et des garants, étant donné que ces informations sont indispensables pour garantir l' accès des investisseurs (institutionnels) à des données fiables, pouvant être utilisées et analysées rapidement et efficacement.

Suppression des incitations à l'émission de titres de créance à valeur nominale élevée: la BCE rappelle qu'afin de bénéficier du traitement favorable aux termes de 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, certains émetteurs imposent actuellement des règles en matière de règlement prévoyant un montant minimum pour certains titres qu'ils émettent au niveau du dépositaire central de titres (*central securities depositary - CSD*).

Cependant, des règlements non conformes à ces règles peuvent encore être effectués au niveau du CSD, par exemple d'autres activités non liées à la négociation comme le traitement d'opérations sur le capital des sociétés. De ce fait, le traitement standard prévu par les plateformes techniques des infrastructures nationales des marchés financiers ne peut pas être utilisé pour exécuter les instructions relatives à de tels règlements. Pour pallier cet inconvénient, on recourt alors à des procédures techniques non entièrement automatisées risquées.

Par conséquent, la BCE est favorable à la suppression des incitations à l'émission de titres de créance à valeur nominale élevée, c'est-à-dire supérieure à 100.000 EUR. Par ailleurs, elle est d'avis qu'imposer des valeurs nominales minimales et des montants minimaux au niveau du règlement est contraire à l'esprit de la directive 2003/71/CE.