

# COM(2015) 583 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2015-2016

---

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
le 11 janvier 2016

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
le 11 janvier 2016

## TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

**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  
(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

**E 10832**



Bruxelles, le 1<sup>er</sup> décembre 2015  
(OR. en)

14890/15

---

---

**Dossier interinstitutionnel:  
2015/0268 (COD)**

---

---

**EF 221  
ECOFIN 944  
CODEC 1638**

**PROPOSITION**

---

Origine:	Pour le Secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, Directeur
Date de réception:	30 novembre 2015
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2015) 583 final
Objet:	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

---

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2015) 583 final.

---

p.j.: COM(2015) 583 final



Bruxelles, le 30.11.2015  
COM(2015) 583 final

2015/0268 (COD)

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**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

{SWD(2015) 255 final}

{SWD(2015) 256 final}

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

- **Motivation et objectifs de la proposition**

La révision de la directive «prospectus»<sup>1</sup> est une étape importante de la construction de l'union des marchés des capitaux. Le prospectus harmonisé de l'UE constitue la «porte d'accès» aux marchés des capitaux européens pour les émetteurs en quête de financement. Une réforme des règles sur le prospectus a été annoncée dans le plan d'investissement pour l'Europe<sup>2</sup> dans le cadre du troisième pilier concernant l'amélioration de l'environnement des entreprises et constitue un élément clé de l'union des marchés des capitaux. Le plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux<sup>3</sup> présente un programme exhaustif et ambitieux de mesures visant à renforcer le rôle du financement par les marchés financiers dans l'économie européenne.

L'un des objectifs majeurs de l'union des marchés des capitaux est notamment de faciliter la mobilisation de capitaux sur les marchés des capitaux. Ces marchés permettent d'atteindre un large éventail de bailleurs de fonds et offrent une porte de sortie aux fonds de capital investissement et aux business angels, qui investissent dans des entreprises à un stade précoce de leur développement.

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. Il est donc essentiel que le prospectus ne constitue pas un obstacle inutile à la mobilisation de capitaux sur les marchés boursiers. Plus particulièrement, des PME pourraient renoncer à offrir des valeurs mobilières au public tout simplement parce que les formalités sont trop nombreuses et les coûts trop élevés. Les entreprises devraient pouvoir remplir leurs obligations administratives plus facilement, mais d'une manière qui permette aux investisseurs de toujours disposer des informations pertinentes sur les produits dans lesquels ils investissent.

Même si la réglementation en matière de prospectus fonctionne bien dans l'ensemble, certaines exigences de la directive «prospectus» pourraient encore être améliorées afin d'alléger la charge administrative pour les entreprises qui établissent un prospectus (en particulier les PME) et de faire du prospectus un outil d'information plus utile pour les investisseurs potentiels. Une harmonisation plus poussée des règles sur le prospectus avec d'autres règles de l'UE en matière de communication d'informations (par exemple, la directive sur la transparence<sup>4</sup> et le règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits

---

<sup>1</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 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 modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

<sup>2</sup> COM(2014) 903 final.

<sup>3</sup> COM(2015) 468 final.

<sup>4</sup> Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 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 modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 390 du 31.12.2004, p. 38).

d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance)<sup>5</sup> pourrait accroître l'efficacité du prospectus. La révision de la directive «prospectus» est désignée, dans le plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, comme l'une de ses actions hautement prioritaires à mettre en œuvre à court terme. Son objectif premier est de réduire l'un des principaux obstacles réglementaires auxquels les émetteurs sont confrontés lorsqu'ils proposent leurs titres de capital et de créance aux investisseurs. La présente proposition contribue à l'objectif de soumettre l'acquis à un examen analytique afin de recenser les domaines spécifiques dans lesquels la simplification des règles, la réduction des charges et des économies de coûts sont possibles. Pour cette raison, l'analyse d'impact de la Commission s'appuie sur les conclusions d'une évaluation qui a été menée dans le cadre du programme pour une réglementation affûtée et performante [REFIT, COM(2014) 368].

L'objectif de la révision de la directive «prospectus» est simple: fournir à tous types d'émetteurs des règles en matière d'information adaptées à leurs besoins spécifiques tout en faisant du prospectus un outil d'information plus pertinent pour les investisseurs potentiels. En conséquence, la proposition met plus particulièrement l'accent sur quatre groupes d'émetteurs: 1) les émetteurs déjà cotés sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME, qui souhaitent mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen d'une émission «secondaire», 2) les PME, 3) les émetteurs fréquents de tous types de valeurs mobilières et 4) les émetteurs de titres autres que de capital. Elle vise également à encourager plus avant l'utilisation du «passeport» transfrontière pour les prospectus approuvés, qui a été introduit par la directive «prospectus».

Les mesures proposées visent i) 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; ii) à faire du prospectus un outil d'information plus pertinent pour les investisseurs potentiels, en particulier ceux qui souhaitent investir dans les PME; et iii) à permettre une convergence accrue entre le prospectus de l'UE et d'autres règles de l'UE en matière de publication d'informations.

### *Émissions secondaires*

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». La révision des règles sur les informations minimales pour les émissions secondaires devrait permettre de réduire le coût de l'établissement du prospectus et rendre la divulgation d'informations qui en résulte plus pertinente pour les investisseurs potentiels.

### *PME*

Les PME devraient également avoir 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 pour éviter de créer une norme de publicité à deux niveaux sur les marchés réglementés, qui risquerait d'ébranler la confiance des investisseurs. En outre, un

---

<sup>5</sup> Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

nouveau format «questions-réponses» optionnel devrait aider les PME à établir leurs propres prospectus, ce qui leur permettrait de réaliser des économies considérables au niveau des frais juridiques.

### *Émetteurs fréquents*

Le «document d'enregistrement universel» annuel prévu pour les émetteurs fréquents devrait engendrer une réduction des coûts pour les entreprises qui ont l'intention de recourir fréquemment aux marchés des capitaux et qui désirent disposer d'un document d'enregistrement «prêt à l'emploi», approuvé par l'autorité compétente et leur permettant de saisir rapidement les occasions qui se présentent pour mobiliser des capitaux. Le recours au document d'enregistrement universel proposé vise à ramener le délai d'approbation du prospectus, dès que la possibilité de mobiliser des capitaux se présente, à 5 jours ouvrables contre 10 actuellement.

### *Traitement des titres autres que de capital ayant une valeur nominale unitaire élevée*

Selon les éléments présentés dans l'analyse d'impact, 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. Le règlement supprime donc les incitations à l'émission de titres de créance à valeur nominale élevée afin d'éliminer un des obstacles recensés à la liquidité secondaire sur les marchés obligataires européens.

### • **Cohérence avec les autres politiques de l'Union**

La réforme du prospectus vise à compléter les objectifs de l'union des marchés des capitaux, à savoir réduire le morcellement des marchés financiers, diversifier les sources de financement et renforcer les flux de capitaux transfrontières. La priorité absolue de la Commission est de dynamiser l'économie européenne et de stimuler l'investissement pour créer des emplois. Le renforcement des marchés des capitaux européens est un élément important de la réponse à ce défi majeur, étant donné qu'il permet d'accroître le volume de financement disponible et d'orienter ce dernier de manière plus efficace vers des opportunités d'investissement prometteuses dans l'ensemble de l'UE.

Le plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux repose sur la conviction que le financement par les marchés des capitaux, sous toutes ses formes, - comme le capital-risque, le financement participatif ou la gestion d'actifs -, peut apporter des solutions de financement aux entreprises qui ont besoin de davantage de capitaux pour gérer et développer leur activité. Le plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux vise également à permettre une augmentation des investissements privés dans les projets d'infrastructure, à offrir aux investisseurs et aux épargnants de nouvelles possibilités de mieux faire fructifier leur argent et à éliminer les obstacles aux investissements transfrontières.

L'union des marchés des capitaux profitera à l'ensemble des 28 États membres. Les États membres dont les marchés sont de petite taille et dont le potentiel de croissance est élevé ont tout à gagner d'un meilleur acheminement des capitaux et des investissements vers leurs projets. Les économies de marché plus développées profiteront quant à elles de possibilités

accrues d'investissement et d'épargne transfrontières. Une plus grande diversification de la gamme d'instruments de financement apportera également des avantages supplémentaires: elle favorisera la stabilité financière et réduira la dépendance des entreprises et de l'ensemble de l'économie vis-à-vis des prêts bancaires. C'est pourquoi l'union des marchés des capitaux représente aussi un volet important des travaux visant à achever l'Union économique et monétaire européenne.

Cette révision peut aussi contribuer à accroître l'intérêt des investisseurs pour les émissions de titres de capital et de créance en calibrant mieux les informations fournies et en mettant l'accent sur les informations présentant un intérêt pour évaluer de manière rigoureuse l'investissement proposé.

- **Cohérence avec les dispositions en vigueur dans le domaine d'action**

La directive «prospectus» régit 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. L'objectif initial de la directive était de permettre aux sociétés de lever, plus aisément et à moindre coût, des capitaux dans toute l'Union, sur la base d'un aval unique donné par l'autorité réglementaire («autorité compétente de l'État membre d'origine») d'un unique État membre. En vertu de la directive, les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé peuvent assortir leurs prospectus d'un «passeport» pour les offres et cotations transfrontières.

En ce qui concerne l'harmonisation de la protection minimale des investisseurs en garantissant que tous les prospectus, où qu'ils soient publiés, leur fournissent des informations claires, complètes et normalisées afin de leur permettre de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause, la directive «prospectus» complète les obligations permanentes et ad hoc en matière de déclaration telles que fixées en particulier par la directive sur la transparence et le règlement relatif aux abus de marché<sup>6</sup>. Ce caractère complémentaire découle du fait que la directive «prospectus» ne concerne que les obligations d'information initiales imposées pour une offre publique ou la cotation sur un marché réglementé.

## **2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ**

- **Base juridique**

L'action est fondée sur l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Le choix de cette base juridique reflète le rôle crucial qu'une réglementation harmonisée en matière de prospectus, avec les possibilités en termes de passeportage que cela implique, joue dans le fonctionnement d'un marché intérieur pour l'émission de fonds propres et de titres de créance.

La divulgation d'informations en cas d'offre de valeurs mobilières au public ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est essentielle pour protéger les investisseurs en éliminant les asymétries d'information entre ces derniers et les émetteurs. L'harmonisation de la divulgation d'informations permet la mise en place d'un mécanisme de reconnaissance transfrontière qui facilite le fonctionnement efficace du marché intérieur pour

---

<sup>6</sup> Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).



une large gamme de valeurs mobilières. Des divergences d'approche entraîneraient un morcellement du marché intérieur étant donné que les émetteurs, les offreurs et les personnes qui sollicitent l'admission seraient soumis à des règles différentes selon les États membres et qu'un prospectus approuvé dans un État membre risquerait de ne pas pouvoir être utilisé dans d'autres États membres. En l'absence de cadre harmonisé garantissant l'uniformité de la divulgation d'informations et le fonctionnement du passeport dans l'Union, il est donc probable que les différences de législation entre États membres créent des obstacles au bon fonctionnement du marché intérieur des valeurs mobilières. Par conséquent, afin de garantir le bon fonctionnement du marché intérieur et d'en améliorer les conditions, en particulier pour ce qui est des marchés des capitaux, tout en assurant un niveau élevé de protection aux consommateurs et aux investisseurs, il convient d'instituer un cadre réglementaire au niveau de l'Union pour les prospectus.

- **Subsidiarité**

Un prospectus harmonisé de l'UE constitue un outil essentiel à l'intégration des marchés des capitaux dans l'ensemble de l'Union. Une fois le prospectus approuvé par une autorité nationale compétente, l'émetteur peut demander un passeport pour utiliser ce prospectus dans un autre État membre de l'UE. Aucune autre autorisation ou procédure administrative concernant le prospectus ne sera nécessaire dans cet État membre «d'accueil». Le passeportage ne peut fonctionner que si le contenu minimum du prospectus est harmonisé au niveau de l'UE par les règles sur le prospectus en vigueur (les règles de base et les actes délégués et d'exécution).

Le passeport étant dès lors de nature européenne, d'éventuelles améliorations ne peuvent être apportées qu'au niveau de l'UE. Les alternatives possibles, telles que des actions au niveau des États membres, ne permettraient pas d'atteindre de manière effective l'objectif de création de la base harmonisée pour le passeportage des prospectus.

La rationalisation des aspects susmentionnés du prospectus de l'UE devrait créer des conditions de concurrence plus équitables pour les émetteurs comme pour les investisseurs et permettre d'éviter l'arbitrage réglementaire. Les réformes proposées enverraient un signal clair et cohérent dans toute l'Union européenne: la réglementation en matière de prospectus a bien fonctionné, même pendant la crise financière, mais des améliorations s'imposent pour créer un véritable marché unique pour les groupes cibles qui, jusqu'à présent, n'ont pas pleinement bénéficié d'une réglementation harmonisée en matière de prospectus (PME, émetteurs fréquents et/ou secondaires). L'amélioration de l'accessibilité du prospectus pour les PME et les émetteurs fréquents peut contribuer à élargir les réservoirs de capitaux paneuropéens dont pourraient bénéficier ces émetteurs. Dans le cas des PME, il faut donc élaborer une réglementation distincte en matière de prospectus dont le contenu et le format sont adaptés à la fois aux émetteurs et aux investisseurs. Cet objectif constitue un aspect essentiel de la création d'une union des marchés des capitaux. Ces objectifs ne peuvent être atteints par les États membres agissant individuellement; une action de l'Union est donc nécessaire.

- **Proportionnalité**

Globalement, les options retenues visent à réduire la charge découlant de l'obligation de mise en conformité pour les groupes cibles suivants: les PME, les émetteurs secondaires, les émetteurs fréquents et les émetteurs de titres autres que de capital.

Tous ces groupes devraient bénéficier des réformes proposées à des degrés divers.

L'analyse d'impact contient des estimations initiales des économies de coûts, fondées sur des hypothèses factuelles et réalistes concernant l'«adoption» du document d'enregistrement universel et des deux régimes d'information proposés pour les PME et les émetteurs secondaires respectivement.

#### *PME*

Pour autant qu'elles ne soient pas admises à la négociation sur un marché réglementé, les PME qui souhaitent mobiliser des capitaux au moyen d'une offre publique bénéficieront de nouvelles règles en matière de publication d'informations, et notamment d'un nouveau format «questions-réponses», qui devrait faire baisser le coût de l'élaboration d'un prospectus. Des économies supplémentaires sont attendues pour les PME qui sont cotées sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME étant donné qu'elles bénéficieront du régime d'information allégé qui s'applique aux émissions secondaires (voir ci-dessous). Le recours au nouveau régime d'information pour les PME pourrait, selon des estimations approximatives, permettre des économies de 45 millions d'EUR par an pour l'ensemble des PME.

#### *Émissions secondaires*

Les données fournies par les États membres montrent que près de 70 % de l'ensemble des prospectus approuvés au cours d'une année de référence donnée se rapportent à des émissions secondaires de valeurs mobilières par des entreprises déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation. En extrapolant à partir des données disponibles sur les prospectus pour les actions, quelque 700 prospectus par an pourraient bénéficier du régime d'information allégé pour des émissions secondaires. Les chiffres concernant le coût de l'établissement d'un prospectus qui ressortent de la consultation publique indiquent que cela pourrait se traduire par des économies d'environ 130 millions d'EUR par an.

#### *Émetteurs fréquents*

Un recours accru au document d'enregistrement universel proposé pour les prospectus concernant les titres de capital et les titres autres que de capital permettrait d'accélérer le processus d'approbation des prospectus, ce qui augmenterait le nombre de prospectus approuvés chaque année dans un délai inférieur à 10 jours ouvrables de 150 % (titres de capital) et de 70 % (titres autres que de capital).

#### *Émetteurs de dette*

Une obligation de prospectus uniforme pour les émissions d'obligations, quelle que soit leur valeur nominale, peut inciter tous les émetteurs de dette à opter pour des valeurs nominales qui rendent leurs obligations plus attrayantes pour un plus large éventail d'investisseurs. Et en élargissant cet éventail, on devrait susciter un plus grand intérêt pour l'achat et la vente d'obligations, ce qui accroîtra la liquidité des marchés des obligations d'entreprises dans l'UE.

#### *Investisseurs*

Le fait d'améliorer la lisibilité des prospectus et de les axer davantage sur la situation spécifique de l'émetteur a le double avantage de réduire les coûts et d'accroître la pertinence du prospectus pour les investisseurs potentiels. L'accent mis sur les risques importants et

spécifiques aidera les investisseurs à distinguer les informations qui sont essentielles pour prendre une décision d'investissement en connaissance de cause.

Les avantages résultant de la réforme du résumé du prospectus et l'introduction d'une base de données de prospectus permettant les recherches sont plus difficiles à quantifier: l'analyse d'impact s'appuie sur une évaluation plus qualitative à ces égards. Néanmoins, le raisonnement qui sous-tend la réforme du résumé du prospectus est fondé sur les travaux déjà effectués dans le cadre du document d'informations clés relatif aux produits d'investissement packagés.

#### *Autorités nationales et AEMF*

Les allègements proposés ne devraient pas générer de coûts significatifs pour les budgets et administrations nationaux. Au contraire, les autorités nationales compétentes devraient bénéficier des simplifications du prospectus du fait que le processus d'approbation des prospectus s'en trouverait aussi facilité.

Le fait de rendre tous les prospectus consultables en ligne sur le site web de l'AEMF pourrait entraîner des coûts informatiques supplémentaires pour l'AEMF. Ces coûts apparaissent justifiés par rapport aux avantages substantiels que constituent des coûts de recherche moindres et un accès centralisé et aisé dont pourraient profiter les investisseurs et les investisseurs potentiels intéressés par la grande variété de valeurs mobilières émises dans l'UE.

#### *Coûts de mise en conformité pour les émetteurs*

La proposition d'acte étant une refonte prenant la forme d'un règlement, l'incidence sur les coûts de mise en conformité pour les émetteurs et sur les coûts de mise en œuvre pour les autorités compétentes devrait être limitée. L'impact des mesures proposées sur les coûts de mise en conformité et les coûts de mise en œuvre peut être résumé comme suit.

Les nouveaux régimes d'information pour les émissions secondaires et les PME devraient se traduire par une baisse des coûts de mise en conformité pour les émetteurs et réduire la charge de travail des autorités compétentes, étant donné que les informations à divulguer et à examiner seront moins nombreuses. Cette réduction des coûts s'appliquerait encore davantage aux émetteurs qui n'ont pas encore pu bénéficier de ces régimes, mais qui pourront y prétendre à l'avenir. Il y aurait toutefois un certain coût pour les émetteurs qui utilisent le système existant, étant donné qu'ils pourraient devoir se familiariser avec les nouvelles règles.

Les parties prenantes qui auraient à subir une hausse des coûts de mise en conformité seraient les émetteurs qui bénéficient actuellement de la dérogation à l'obligation de publier un prospectus et d'allègements pour les offres de titres autres que de capital ayant une valeur nominale de 100 000 EUR ou plus. Ceux qui ne peuvent se prévaloir d'autres dérogations devraient élaborer un prospectus dans le cadre du régime standard, de la réglementation de base en matière de prospectus ou du régime d'information spécifique pour les émissions secondaires, le cas échéant.

La transformation du résumé du prospectus en un document similaire au document d'informations clés pour l'investisseur impliquerait également une réduction considérable des coûts de mise en conformité étant donné que le résumé serait beaucoup plus court et, partant, moins cher à produire. En outre, lorsque les valeurs mobilières relèvent du champ d'application du présent règlement et du règlement (UE) n° 1286/2014, la réutilisation

complète des contenus du document d'informations clés dans le résumé devrait être autorisée afin de réduire autant que possible les coûts de mise en conformité et la charge administrative pour les émetteurs.

- **Choix de l'instrument**

La directive «prospectus» de 2003, même dans sa forme révisée en 2010, est à l'origine d'un certain nombre de cas dans lesquels des disparités de mise en œuvre ont été observées dans certains États membres. La transformation de la directive «prospectus» en un règlement permettrait de traiter ces problèmes, qui se posent généralement lors de la transposition d'une directive, et renforcerait la cohérence et l'intégration dans l'ensemble du marché intérieur, tout en réduisant la fragmentation et la divergence des règles dans l'ensemble de l'Union, conformément aux objectifs de l'union des marchés des capitaux.

Un règlement uniforme permettra aussi de résoudre le problème résidant dans le fait que même des divergences relativement mineures entre les législations nationales obligent les émetteurs et les investisseurs qui souhaitent mobiliser ou investir des capitaux par-delà les frontières à comparer les règles nationales afin de s'assurer qu'ils ont parfaitement compris et respectent les lois concernées. Le recours à un règlement permettrait d'éviter de tels coûts de recherche improductifs. L'adaptation des législations nationales qui ont transposé la directive «prospectus» au règlement proposé devrait être facilitée par le fait que les mesures d'exécution actuellement en place prennent déjà la forme d'un règlement. Par conséquent, l'option privilégiée est de transformer la directive «prospectus» en règlement.

### **3. RÉSULTATS DES ÉVALUATIONS EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT**

- **Évaluations ex post/bilans de qualité de la législation existante**

La directive «prospectus» est incluse dans le programme REFIT de la Commission européenne. Pour de plus amples informations sur cette évaluation, voir la section «Réglementation affûtée et simplification» ci-dessous.

- **Consultation des parties prenantes**

Une consultation publique a été organisée du 18 février au 13 mai 2015, en conformité avec les principes d'une meilleure réglementation tels que décrits dans les lignes directrices pour une meilleure réglementation [SWD(2015) 111 final] et la boîte à outils correspondante. Au total, 182 réponses ont été reçues, dont 124 provenant d'organisations (associations) et d'entreprises (banques, bourses, plateformes de financement participatif), 22 de pouvoirs publics (États membres, autorités nationales compétentes et AEMF) et 36 de particuliers. S'agissant de la répartition par pays, 21 % des réponses provenaient d'Allemagne (38 réponses), 21 % du Royaume-Uni (37), 11 % de France (20), 9,5 % de Belgique (17), le reste étant partagé entre les autres États membres.

Tout au long des consultations, les parties prenantes se sont montrées largement favorables à la révision et aux options proposées. L'objectif général consistant à ne plus devoir communiquer, dans le prospectus, des informations inutiles et répétitives pour les émetteurs fréquents, les émissions secondaires et les PME a été partagé par toutes les parties prenantes, y compris les États membres. L'établissement d'une nouvelle forme de résumé du prospectus

suivant le modèle du document d'informations clés et d'un mécanisme d'archivage centralisé des prospectus géré par l'AEMF a également été adopté par les parties prenantes.

- **Analyse d'impact**

L'analyse d'impact examine plusieurs options afin d'atteindre le double objectif consistant, d'une part, à alléger la charge administrative pour les entreprises qui établissent un prospectus (en particulier les PME) et, d'autre part, à faire du prospectus un outil d'information plus utile pour les investisseurs potentiels. Elle se penche également sur la question de savoir comment approfondir la base d'investisseurs pour les émissions autres que de capital (montant de la valeur nominale).

Le tableau ci-dessous fournit un résumé des différents allègements 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.

<b>Options privilégiées</b>	<b>Incidence en termes de coûts pour les parties prenantes</b>	<b>Incidence sur les marchés/secteurs en cause</b>
<b>Fixer à 10 000 000 EUR le montant maximal en dessous duquel les États membres peuvent décider de ne pas soumettre les offres nationales à un prospectus UE</b>	Environ 100 prospectus (approximativement 3 % des prospectus approuvés chaque année) pourraient ne plus être soumis à l'obligation de rédiger un prospectus UE, selon le choix des États membres.	Les économies dépendent du fait que les États membres appliquent ou non une dérogation pour les offres nationales d'un montant total inférieur à 10 000 000 EUR.
<b>Régime d'information allégé pour les émissions secondaires</b>	Marché potentiel très important, 70 % environ de l'ensemble des prospectus pour les titres de capital approuvés chaque année concernant des «émissions secondaires», ce qui signifie qu'environ 700 prospectus sur 935 pourraient bénéficier de ce régime. Les économies annuelles globales sont estimées à environ 130 000 000 EUR.	Incidence sur les marchés des capitaux: l'augmentation des émissions secondaires favorise la mobilisation de fonds par voie de capitaux propres après l'introduction en bourse, un élément essentiel de l'effort en cours en vue d'établir une union des marchés des capitaux.
<b>Augmentation du seuil de dilution pour l'exemption de prospectus en cas d'admission à la négociation [article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, point a)]</b>	Économies allant jusqu'à 1 000 000 EUR par prospectus si l'émission porte sur moins de 20 % des titres en circulation.	Incidence sur les marchés des capitaux: l'augmentation des émissions secondaires favorise la mobilisation de fonds par voie de capitaux propres conformément à l'union des marchés des capitaux.
<b>Document d'enregistrement universel pour les émetteurs fréquents sur les marchés réglementés ou les systèmes multilatéraux de négociation</b>	Marché potentiel important étant donné qu'actuellement, 20 % seulement des prospectus pour les titres de capital et 32 % des prospectus pour les titres autres que de capital (à l'exclusion des prospectus de base) bénéficient de délais d'approbation inférieurs à dix jours. En France, par exemple, où un système similaire existe depuis près de 20 ans, le document d'enregistrement universel pourrait	La procédure d'approbation accélérée est avantageuse pour les émetteurs fréquents de titres de capital et de titres autres que de capital. La réduction du délai d'approbation du prospectus, qui passera à cinq jours, engendrera des économies et permettra aux émetteurs fréquents d'exploiter des fenêtres de marché pour lever des capitaux ou emprunter.

Options privilégiées	Incidence en termes de coûts pour les parties prenantes	Incidence sur les marchés/secteurs en cause
	faire passer ce pourcentage à 50 % pour les titres de capital (soit 370 prospectus par an pour les titres de capital dans toute l'UE) et 55 % pour les titres autres que de capital (soit 838 prospectus par an pour les émissions de titres autres que de capital dans toute l'UE).	
<b>Prospectus uniforme pour les titres autres que de capital cotés sur des marchés réglementés (suppression du double régime de gros/de détail)</b>	Légère augmentation due à la nécessité de produire un prospectus d'admission incluant un résumé pour les titres autres que de capital. La manière dont le modèle uniforme de prospectus de titres autres que de capital sera conçu dans les actes délégués pourra limiter cette augmentation.	Des valeurs nominales plus faibles entraîneront un intérêt accru pour l'achat et la vente, ce qui accroîtra la liquidité et la base d'investisseurs sur les marchés obligataires dans l'UE. Les investisseurs bénéficieront d'une diversification des portefeuilles.
<b>Suppression de l'exemption pour les offres au public de titres autres que de capital supérieurs à 100 000 EUR</b>	Augmentation due à la nécessité de produire un prospectus d'offre publique pour les titres autres que de capital. Devrait être compensée par l'existence d'autres exemptions (investisseurs qualifiés/engagement minimal de 100 000 EUR). Mise en balance avec l'avantage que présente un marché plus large des obligations d'entreprises.	Des valeurs nominales plus faibles entraîneront un intérêt accru pour l'achat et la vente, ce qui accroîtra la liquidité dans les systèmes multilatéraux de négociation de l'UE. Les investisseurs bénéficieront d'une diversification des portefeuilles.
<b>Régime spécifique d'information pour les PME</b>	Potentiellement, 320 prospectus de PME bénéficieraient du nouveau modèle «pro-PME», ce qui entraînerait des économies escomptées d'environ 45 000 000 EUR. Une généralisation du format «questions-réponses» devrait permettre des économies en plus de celles susmentionnées.	Avec un prospectus «pro-PME» moins coûteux et plus facile à établir, davantage de PME seraient en mesure d'être admises à la cote sur des systèmes multilatéraux de négociation/des marchés de croissance des PME. La hausse du nombre de PME cotées facilitera la diversification du portefeuille d'investisseurs.
<b>Un nouveau résumé du prospectus calqué sur le document d'informations clés</b>	Les émetteurs de titres de capital et autres que de capital sont libres d'établir de brefs descriptifs et de présenter les informations importantes du prospectus dans des rubriques accessibles. Ils bénéficieraient aussi de la possibilité de réutiliser un document d'informations clés existant dans le résumé du prospectus.	Les investisseurs de détail bénéficient d'un résumé entièrement revu, qui prévoit un nombre de pages maximum. Des rubriques prédéfinies/faciles d'utilisation inspirées par le document d'informations clés permettent une comparaison plus aisée des possibilités d'investissement.
<b>Publication électronique (mécanisme d'archivage centralisé géré par l'AEMF)</b>	Un point d'accès unique facilite la recherche et la supervision et accroît l'efficacité du passeportage du prospectus.	Outil essentiel pour l'accès en ligne aux prospectus, qui assure une comparabilité et favorise la réalisation des objectifs de l'union des marchés des

Options privilégiées	Incidence en termes de coûts pour les parties prenantes	Incidence sur les marchés/secteurs en cause
		capitaux.

Plusieurs des options privilégiées se compléteraient mutuellement. À titre d'exemple, le document d'enregistrement universel pour les émetteurs fréquents est complémentaire au prospectus allégé pour les émissions secondaires et les deux options combinées pourraient générer des économies qui ne sont pas prises en compte dans cette analyse d'impact (qui examine les deux options isolément). De même, de par sa nature transversale, le résumé du prospectus sous la forme d'un document d'informations clés amélioré renforcerait les deux régimes spécifiques et en particulier celui applicable aux PME: celles-ci pourraient, par exemple, être admises à la cote sur un marché de croissance des PME, bénéficiant ainsi également de l'avantage d'un prospectus en format «questions-réponses», qui contient le document d'informations clés amélioré.

En outre, l'initiative transversale concernant la valeur nominale des titres autres que de capital devrait bénéficier à tous les émetteurs grâce à un marché secondaire de la dette d'entreprise plus profond et plus liquide. Là encore, les PME et les émetteurs fréquents devraient tirer profit d'un résumé prenant la forme d'un document d'informations clés amélioré, de leurs régimes spécifiques d'information et de la suppression des incitations à l'émission de titres autres que de capital à forte valeur nominale, de 100 000 EUR ou plus.

L'analyse d'impact conclut dès lors 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 fin de compte, en élargissant l'éventail de titres fondés sur un prospectus. Cela devrait se traduire ensuite par une plus grande intégration des marchés des capitaux dans l'Union sous la forme d'une offre transfrontière accrue de titres fondés sur un prospectus et d'un accroissement de la transparence et de la comparabilité.

Il convient toutefois de noter que la directive «prospectus » ne couvre qu'une fraction des instruments financiers échangés dans l'Union et n'est qu'un facteur parmi de nombreux autres qui influencent le fonctionnement des marchés des capitaux. Les mesures proposées devraient dès lors s'inscrire dans le cadre plus large du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux dont elles font partie.

- **Réglementation affûtée et simplification**

En juin 2014, la directive «prospectus» a été incluse dans le programme REFIT [COM(2014) 368]. Cette inclusion était justifiée, étant donné que les parties prenantes avaient exprimé des inquiétudes quant au coût élevé de l'élaboration des prospectus et de leur approbation par l'autorité compétente.

La directive a été évaluée en 2015 pour que les résultats soient disponibles à temps pour le rapport sur l'application de la directive que la Commission européenne doit présenter au Parlement européen et au Conseil pour le 1<sup>er</sup> janvier 2016 au plus tard (article 4 de la directive 2010/73/UE). Cette évaluation examine l'efficacité, l'efficience, la cohérence, la pertinence et la valeur ajoutée de la directive. Elle est annexée à l'analyse d'impact de la Commission et ses conclusions sont les suivantes.

La directive 2003/71/CE, adoptée en 2003, a remplacé deux directives sur les prospectus (1980 et 1989), fortement critiquées par les parties prenantes parce qu'elles autorisaient des pratiques très divergentes dans l'Union et se basaient sur un système de reconnaissance mutuelle, laissant une discrétion importante aux autorités de l'État membre d'accueil (notamment celle d'exiger la traduction de l'ensemble du prospectus dans ses langues officielles).

Par comparaison, la directive «prospectus» peut être créditée d'avoir facilité la mobilisation de capital transfrontière en Europe, grâce à l'application du principe du «passeport unique» qui implique qu'un ensemble unique de documents pouvait être approuvé par l'autorité du pays d'origine et accepté dans toute l'UE pour une offre publique ou une admission à la cote sur des marchés réglementés. La contribution de la directive «prospectus» à l'établissement d'un marché européen unique des valeurs mobilières ne doit donc pas être sous-estimée et peut être considérée comme un élément important à cet égard.

Toutefois, le réexamen de 2010 a recensé, à raison, plusieurs faiblesses dans la directive 2003/71/CE qui affectaient la clarté juridique de certains de ses concepts et empêchaient que soit atteint un bon équilibre entre l'efficacité du marché (charge réglementaire excessive dans certains domaines) et la protection des investisseurs (qualité, lisibilité et pertinence des informations). La directive 2010/73/UE a introduit des changements ciblés pour y remédier.

Trois ans après l'entrée en application de la directive 2010/73/UE, les données statistiques et les commentaires des parties prenantes laissent penser que le diagnostic posé au cours de la révision précédente est toujours globalement d'actualité. En effet, il semble que les tendances observées à cette époque (prospectus utilisé par les émetteurs pour se dégager de leur responsabilité, faible popularité des prospectus et de leurs résumés auprès des investisseurs de détail, gradation inappropriée des obligations d'information entre les offres publiques initiales et les émissions secondaires) se soient poursuivies, peut-être parce que les solutions proposées par la directive modificative n'ont pas produit les résultats escomptés (le résumé du prospectus) ou n'étaient pas assez ambitieuses (les régimes d'information proportionnés), ou parce que la directive 2010/73/UE ne contenait pas de mesures pour y remédier.

À la lumière des faiblesses recensées dans cette évaluation, il convient de réviser en profondeur la directive «prospectus». En particulier, en ce qui concerne les modifications apportées par la révision de 2010, il y a lieu de se pencher sur les «régimes d'information proportionnés» (pour les PME et les entreprises à faible capitalisation, ainsi que pour les émissions de droits préférentiels) et sur le résumé du prospectus, les modifications introduites par la directive 2010/73/UE n'ayant pas atteint leurs objectifs.

- **Droits fondamentaux**

Les futures mesures législatives sur la réglementation en matière de prospectus, notamment les sanctions appropriées, doivent respecter les droits fondamentaux consacrés par la Charte des droits fondamentaux de l'UE, une attention particulière devant être apportée à la nécessité et à la proportionnalité des mesures législatives. Dans la Charte des droits fondamentaux de l'UE, seules la protection des données à caractère personnel (article 8), la liberté d'entreprise (article 16) et la protection des consommateurs (article 38) sont dans une certaine mesure concernées. Son article 52 autorise à limiter ces droits et libertés. Les objectifs définis ci-dessus sont conformes aux obligations de l'UE en matière de respect des droits fondamentaux. Toutefois, toute limitation de l'exercice de ces droits et libertés doit être prévue par la loi et respecter le contenu essentiel desdits droits et libertés. Dans le respect du principe de



proportionnalité, des limitations ne peuvent être apportées que si elles sont nécessaires et répondent effectivement à des objectifs d'intérêt général reconnus par l'Union ou au besoin de protection des droits et libertés d'autrui.

En ce qui concerne la législation relative aux prospectus, l'objectif d'intérêt général qui justifie certaines limitations des droits fondamentaux est l'objectif de garantir l'intégrité du marché. La liberté d'entreprise peut pâtir de certaines exigences en matière d'information, d'approbation et de dépôt visant à assurer l'alignement des intérêts dans la chaîne d'investissement et à garantir que les investisseurs potentiels agissent de manière prudente. Quant à la protection des données à caractère personnel, la publication de certaines informations dans le prospectus est nécessaire pour que les investisseurs puissent exercer la diligence requise. Il est à noter, cependant, que ces dispositions existent déjà dans la législation de l'UE. Toutes les actions législatives proposées sont proportionnées en ce qui concerne la limitation des droits fondamentaux.

En d'autres termes, l'objectif du présent règlement est de parvenir à un équilibre entre protection des investisseurs et limitation de la charge administrative pour les émetteurs, et entre renforcement du marché intérieur des capitaux et de l'union des marchés des capitaux et maintien d'une flexibilité suffisante pour les marchés nationaux et locaux.

#### **4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

La proposition aura une incidence budgétaire pour l'AEMF à deux égards: d'une part, l'AEMF devra élaborer des normes techniques réglementaires et d'exécution et d'autre part, 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. En outre, les données récoltées dans le mécanisme d'archivage permettront à l'AEMF d'établir des statistiques détaillées sur les prospectus approuvés dans l'UE et d'établir un rapport annuel.

Les incidences budgétaires spécifiques pour l'AEMF sont évaluées dans la fiche financière qui accompagne la présente proposition.

La proposition a des incidences sur le budget européen car la Commission finance l'AEMF à hauteur de quarante pour cent.

#### **5. AUTRES ÉLÉMENTS**

- **Plans de mise en œuvre et modalités de suivi, d'évaluation et d'information**

Un suivi de l'impact du nouveau règlement sera assuré en coopération avec l'AEMF et les autorités nationales compétentes sur la base des rapports annuels relatifs aux prospectus qui seront approuvés dans l'Union et que l'AEMF sera habilitée à élaborer chaque année. Concrètement, ces rapports suivront notamment la mesure dans laquelle les régimes d'information prévus pour les PME et les émissions secondaires et le document d'enregistrement universel destiné aux émetteurs fréquents seront utilisés dans l'ensemble de l'Union.

Les règles révisées relatives aux prospectus seront évaluées cinq ans après leur entrée en vigueur. Un examen minutieux devrait permettre de déterminer si les objectifs énoncés ont été atteints. Les paramètres clés pour mesurer la réalisation de ces objectifs seront les suivants:

- le nombre de prospectus approuvés chaque année sur la base des deux régimes de publication d'informations s'appliquant aux émissions secondaires et aux PME; le succès se mesurera à l'aune des estimations en matière d'adoption qui figurent ci-dessus et dans l'analyse d'impact accompagnant le présent règlement;
- le nombre de prospectus ayant bénéficié du document d'enregistrement universel tel que décrit ci-dessus en vue d'obtenir une approbation accélérée;
- la réduction globale des délais d'approbation résultant de l'introduction du document d'enregistrement universel;
- la part des investisseurs de détail parmi les investisseurs dans les titres de créance autres que de capital (le succès se mesurera à une diminution des valeurs nominales des émissions de titres autres que de capital);
- les coûts d'élaboration et d'approbation d'un prospectus par rapport aux coûts actuels;
- la part des prospectus qui ont bénéficié du mécanisme de passeport vers d'autres États membres.

Les données permettant de mesurer les paramètres décrits ci-dessus proviendront principalement de l'AEMF (y compris des rapports annuels mentionnés précédemment) et des plateformes de négociation. Une étude ou une enquête devra être lancée pour recueillir des informations sur les coûts d'élaboration et d'approbation d'un prospectus par rapport aux coûts actuels.

#### • **Explication détaillée des différentes dispositions de la proposition**

##### *Champ d'application de l'obligation de prospectus (articles 1<sup>er</sup>, 3 et 4)*

L'article 1<sup>er</sup> de la proposition regroupe tous les articles de l'actuelle directive «prospectus» qui se rapportent au champ d'application de l'obligation de prospectus. En particulier, l'article 1<sup>er</sup>, paragraphes 3 et 4, définit une série de circonstances dans lesquelles une offre de valeurs mobilières au public ou l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ne relève pas du champ d'application de l'obligation de publication d'un prospectus.

Si la plupart des dispositions relatives au champ d'application restent inchangées, la proposition fixe de nouveaux seuils à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, point d), et à l'article 3, paragraphe 2, qui sont établis respectivement à 500 000 EUR et à 10 000 000 EUR, de manière à garantir la clarté juridique.

En vertu de la directive 2003/71/CE, l'obligation de prospectus s'applique aux offres de valeurs mobilières dont le montant total est égal ou supérieur à 5 000 000 EUR, et les États membres sont libres de fixer leurs règles nationales en dessous de ce montant (actuellement, 17 États membres exigent un prospectus sous le seuil de 5 000 000 EUR). L'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, point d), prévoit qu'aucun prospectus n'est requis en vertu du présent règlement pour les offres de valeurs mobilières d'un montant total inférieur à 500 000 EUR. Cette

disposition tient compte du fait que le coût de production d'un prospectus est disproportionné par rapport aux produits envisagés lorsqu'une offre de valeurs mobilières au public est d'un montant inférieur à 500 000 EUR, comme c'est généralement le cas sur les plateformes de financement participatif reposant sur l'émission de valeurs mobilières. Le relèvement du seuil pour les offres de faible montant auxquelles le prospectus harmonisé établi par le présent règlement n'est pas applicable ne doit toutefois pas empêcher les États membres d'exiger la publication d'informations appropriées pour les émissions de cette taille, pour autant que ceux-ci calibrent ces exigences d'une manière proportionnée, conformément à l'esprit de simplification et d'intégration accrue des marchés.

Si l'article 3 précise que la publication préalable d'un prospectus est obligatoire pour l'offre de valeurs mobilières au public et l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans l'Union, son paragraphe 2 établit un mécanisme d'exemption facultative dont l'utilisation est laissée à l'appréciation des États membres. Les États membres ont le choix d'exempter du prospectus établi par le présent règlement toute offre de valeurs mobilières dont le montant total est compris entre 500 000 EUR et 10 000 000 EUR maximum. Cette exemption ne vaut que pour les offres nationales pour lesquelles aucune notification de passeport aux États membres d'accueil n'est demandée. Les États membres qui décident d'appliquer cette exemption sur leur territoire le signaleront à la Commission et à l'AEMF et indiqueront le montant maximal des offres nationales qui sont exemptées du prospectus sur leur territoire.

#### *Définitions (article 2)*

Le principal changement concerne la définition des PME, qui recouvre désormais à la fois les PME définies au point f) de l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2003/71/CE et celles définies par la directive 2014/65/UE, portant ainsi à 200 millions d'EUR le seuil de 100 millions d'EUR qui définissait précédemment les «sociétés à faible capitalisation boursière» à l'article 2, paragraphe 1, point t), de la directive 2003/71/CE.

#### *Prospectus volontaires (article 4)*

L'article 4 autorise les émetteurs à publier volontairement un prospectus de l'UE. L'approbation d'un tel prospectus «volontaire» par l'autorité compétente entraînera les mêmes droits et obligations qu'un prospectus requis en vertu du présent règlement, à savoir qu'elle permettra à l'émetteur de bénéficier du passeport de l'UE.

#### *Revente ultérieure de valeurs mobilières/«chaîne de détaillants» (article 5)*

Sur certains marchés, les valeurs mobilières sont distribuées par une «chaîne de détaillants». La chaîne de détaillants se déploie généralement lorsque des valeurs mobilières sont vendues à des investisseurs (autres que des investisseurs qualifiés) par des intermédiaires et non directement par l'émetteur. L'article 5 précise comment l'obligation d'élaborer et de mettre à jour un prospectus, ainsi que les dispositions en matière de responsabilité, doivent s'appliquer lorsque les valeurs mobilières sont placées par l'émetteur via des intermédiaires financiers et sont ensuite vendues, sur une période pouvant s'étaler sur plusieurs mois, à des investisseurs de détail, en passant éventuellement par un ou plusieurs autres intermédiaires. Un prospectus valide, élaboré par l'émetteur ou l'offreur et mis à disposition du public lors du placement final des valeurs mobilières via des intermédiaires financiers ou de toute revente ultérieure des valeurs mobilières, doit fournir suffisamment d'informations aux investisseurs pour que ceux-ci puissent prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. Par conséquent,

les intermédiaires financiers qui placent ou revendent ultérieurement les valeurs mobilières devraient être autorisés à s'appuyer sur le prospectus initial publié par l'émetteur ou l'offreur dès lors que ce prospectus est valide et fait l'objet des suppléments requis et que l'émetteur ou l'offreur consent à son emploi. Dans ce cas, aucun autre prospectus ne doit être exigé. Toutefois, si l'émetteur ou l'offreur chargé de rédiger le prospectus initial ne consent pas à son utilisation, l'intermédiaire financier devrait être tenu de publier un nouveau prospectus. L'intermédiaire financier pourrait utiliser le prospectus initial en incluant par référence ses parties pertinentes dans son nouveau prospectus.

#### *Le résumé du prospectus (article 7)*

L'article 7 prend en considération les avis généraux exprimés dans le cadre de la consultation publique, selon lesquels le résumé sous sa forme introduite par la directive 2010/73/UE n'a pas atteint ses objectifs. Le nouveau résumé s'inspire désormais largement du document d'informations clés requis en vertu du règlement PRIIPS et a une longueur maximale de 6 pages de format A4 lorsqu'il est imprimé (les caractères utilisés devant être d'une taille lisible). Le régime de responsabilité civile du résumé, tel que visé à l'article 11, paragraphe 2, reste inchangé par rapport à la directive 2003/71/CE: la responsabilité civile est imputée aux personnes ayant déposé le résumé si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus. Outre la section habituelle contenant les avertissements, le résumé compte trois grandes sections, qui comportent des informations clés sur l'émetteur, les valeurs mobilières et l'offre/admission, respectivement. Dans chacune de ces sections, des rubriques générales sont introduites, de même que des indications sur leur contenu, mais les émetteurs ont toute latitude pour rédiger de brefs descriptifs et sélectionner les informations importantes. Pour les valeurs mobilières relevant du champ d'application du règlement PRIIPS, l'émetteur peut remplacer la section «valeurs mobilières» du résumé par le contenu du document d'informations clés. Une certaine latitude est accordée pour le nombre maximal de pages du résumé dans le cas où celui-ci recouvre plusieurs valeurs mobilières qui ne se différencient que par des détails mineurs. L'interdiction d'inclure des informations par référence dans le résumé, énoncée actuellement à l'article 11, paragraphe 1, de la directive 2003/71/CE, est maintenue afin d'éviter que le résumé ne devienne un simple recueil d'hyperliens et de références croisées.

#### *Le prospectus de base (article 8)*

L'article 8 vise à clarifier le fonctionnement du prospectus de base, qui reste globalement inchangé par rapport à la directive 2003/71/CE, à l'exception des points suivants. Un prospectus de base peut à présent 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») sont désormais possibles, et le document d'enregistrement d'un prospectus de base peut revêtir la forme d'un document d'enregistrement universel. L'obligation d'établir un résumé du prospectus de base, lorsque les conditions définitives n'y figurent pas, est supprimée, de sorte que seul le résumé «propre à l'émission» doit être élaboré et annexé aux conditions définitives, lorsque celles-ci sont déposées. L'article 8, paragraphe 10, précise la manière dont les offres «chevauchantes» doivent être traitées dans le cadre d'un prospectus de base, c'est-à-dire lorsqu'une offre débute avec un prospectus de base et se poursuit sans changement avec un nouveau prospectus de base succédant à ce dernier.

#### *Le document d'enregistrement universel (article 9)*

L'article 9, qui doit être lu en liaison avec l'article 10, paragraphe 2, l'article 11, paragraphe 3, l'article 13, paragraphe 2, et l'article 19, paragraphe 5, contient des règles détaillées sur le nouveau «document d'enregistrement universel», un mécanisme optionnel de prospectus de référence («shelf registration») pour les «émetteurs fréquents» admis à la négociation sur des marchés réglementés ou des systèmes multilatéraux de négociation. Cette nouvelle caractéristique de la réglementation en matière de prospectus se fonde sur l'idée que lorsque l'émetteur fait l'effort d'établir chaque année un document d'enregistrement complet, il devrait bénéficier d'une approbation accélérée auprès de l'autorité compétente pour les prospectus requis ultérieurement. Étant donné que la principale composante du prospectus a déjà été approuvée ou est déjà disponible pour vérification par l'autorité compétente, cette dernière doit être en mesure d'examiner les documents restants (la note relative aux valeurs mobilières et le résumé) dans un délai de 5 jours ouvrables au lieu de 10. En outre, en dehors du contexte d'une offre ou d'une admission à la négociation, l'émetteur fréquent devrait être autorisé à déposer son document d'enregistrement universel, sans autorisation préalable, pour autant que trois documents d'enregistrement universel aient été approuvés précédemment de manière consécutive. L'autorité compétente pourra alors l'examiner a posteriori.

Les allègements accordés aux émetteurs fréquents utilisant le document d'enregistrement universel encouragent la rédaction de prospectus sous forme de documents distincts, ce qui représente un meilleur coût-efficacité et des contraintes réduites pour les émetteurs et leur permet de réagir rapidement aux fenêtres de marché. Le document d'enregistrement universel doit également servir de source de référence bien structurée et consolidée concernant l'émetteur, en fournissant aux investisseurs et aux analystes les informations minimales dont ils ont besoin pour juger en connaissance de cause des activités, de la situation financière, du résultat, des perspectives, de la gouvernance et de l'actionnariat de l'entreprise, même en l'absence d'offre au public ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. À cet effet, l'article 9, paragraphe 12, autorise les émetteurs fréquents admis à la négociation sur un marché réglementé, sous certaines conditions, à s'acquitter de leur obligation d'information conformément à la directive sur la transparence en intégrant leurs rapports financiers annuels et semestriels dans le document d'enregistrement universel. Cette approche efficace «deux en un» vise à éviter une duplication des obligations, à alléger la charge administrative et à concentrer les informations dont les investisseurs ont besoin dans un document unique actualisé au moins une fois par an.

L'article 9 et l'article 10, paragraphe 2, prévoient également des règles détaillées sur la gestion pratique du document d'enregistrement universel. Ils précisent quels sont les documents qui doivent être approuvés lorsqu'un document d'enregistrement universel a été approuvé ou déposé sans approbation, et décrivent la procédure de modification du document d'enregistrement universel, qui suit une approche différente de la procédure d'établissement d'un supplément au prospectus (étant donné qu'aucune offre publique ou aucune admission à la négociation n'a lieu tant que le document d'enregistrement universel ne fait pas partie d'un prospectus).

Des actes délégués fixeront le contenu des informations minimales à inclure dans le document d'enregistrement universel, y compris un schéma spécifique pour les établissements de crédit, qui doit être similaire aux annexes I ou XI existantes du règlement d'exécution (CE) n° 809/2004.

*Les régimes spécifiques d'information (articles 14 et 15)*

La proposition comporte deux ensembles de règles spécifiques en matière de publication d'informations, l'un pour les émissions secondaires et l'autre pour les PME. Le recours à ces règles spécifiques est facultatif. Elles remplacent les «régimes d'information proportionnés» pour les émissions de droits préférentiels et les PME introduits par la directive modificative 2010/73/UE, qui n'ont pas atteint leurs objectifs, comme indiqué dans l'analyse d'impact.

Le régime allégé pour les émissions secondaires s'appliquera 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. Ces sociétés sont donc soumises à des obligations d'information continue en vertu du règlement sur les abus de marché, d'une part, et de la directive sur la transparence ou des règles de l'exploitant d'un marché de croissance des PME conformément à la directive 2014/65/UE et à ses mesures d'exécution, d'autre part. Le prospectus allégé contiendra uniquement les informations financières minimales couvrant seulement le dernier exercice (qui peuvent être incluses par référence). Cependant, les investisseurs doivent disposer d'informations consolidées et bien structurées sur des éléments tels que les conditions de l'offre, l'utilisation du produit, les facteurs de risque, le fonctionnement des organes d'administration et de direction, la rémunération des administrateurs, la structure de l'actionnariat ou les transactions avec des parties liées. Comme ces informations ne sont pas soumises actuellement à des obligations de publicité continue en vertu du règlement (UE) n° 596/2014 ou de la directive 2004/109/CE, le prospectus établi en cas d'émission secondaire devra comporter au moins ces informations.

Le régime spécifique pour les PME permettra à ces entreprises d'établir un prospectus distinct en cas d'offre de valeurs mobilières au public, à condition qu'elles n'aient pas de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé. Pour ces entreprises, les schémas de prospectus (dont la conception sera détaillée par des actes délégués) se concentreront sur les informations importantes et pertinentes pour les entreprises d'une telle taille et une approche ascendante sera adoptée pour élaborer les nouveaux schémas d'information. Des allègements supplémentaires seront introduits par rapport aux annexes XXV à XXVIII existantes du règlement (CE) n° 809/2004, afin de garantir la proportionnalité entre la taille de l'entreprise et le coût de production d'un prospectus.

L'article 15 introduit aussi, pour le prospectus destiné aux PME, une forme optionnelle se présentant comme un document d'information constitué de questions-réponses, dont la conception sera détaillée par des actes délégués. L'AEMF sera habilitée à formuler des orientations pour aider les PME à établir un prospectus sous cette forme.

Comme pour toutes les obligations d'information minimales relevant de la réglementation en matière de prospectus, des actes délégués seront adoptés pour spécifier les informations limitées qui doivent être incluses dans le document d'enregistrement simplifié et la note relative aux valeurs mobilières.

*Traitement des valeurs mobilières autres que de capital ayant une haute valeur nominale unitaire (articles 1<sup>er</sup> et 13)*

Dans la directive 2003/71/CE, une valeur nominale de 100 000 EUR sert actuellement de seuil pour les obligations d'information destinées à la clientèle de gros. Cette valeur déclenche également une exemption de l'obligation de prospectus pour les offres de valeurs mobilières autres que de capital. Ce seuil, conçu à l'origine comme une protection des consommateurs, tend à donner aux obligations une valeur nominale hors de portée des investisseurs de détail,

les émetteurs se tournant généralement vers l'option moins coûteuse de l'information destinée à la clientèle de gros. Étant donné que la plupart des émetteurs investment grade peuvent lever les fonds dont ils ont besoin auprès d'investisseurs institutionnels, ils n'ont que peu d'intérêt à offrir des obligations de moindre dénomination. Toutefois, cela peut signifier que les investisseurs non institutionnels pourraient avoir accès à un sous-ensemble plus restreint et/ou plus risqué d'investissements potentiels et sont moins susceptibles de disposer d'un portefeuille de titres bien diversifié.

Sur la base des éléments présentés dans l'analyse d'impact, le traitement favorable accordé par la directive «prospectus» aux valeurs mobilières autres que de capital ayant une valeur nominale unitaire de 100 000 EUR ou plus pourrait avoir entraîné des conséquences non voulues, en créant des distorsions sur les marchés obligataires européens et en rendant une part importante des obligations émises par des émetteurs investment grade inaccessible à un plus large éventail d'investisseurs potentiels.

La proposition supprime par conséquent les incitations à l'émission de titres de créance à valeur nominale plus élevée, qui figurent actuellement à l'article 3, paragraphe 2, point d), et à l'article 7, paragraphe 2, point b), de la directive 2003/71/CE. 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) est donc supprimée et un modèle de prospectus unifié sera défini au moyen d'actes délégués, en prenant comme point de départ les annexes existantes du règlement (CE) n° 809/2004 (annexes IX & XIII) concernant l'information de la clientèle de gros et en y ajoutant uniquement les éléments d'information nécessaires à la protection des investisseurs de détail. En outre, l'exemption de prospectus prévue à l'article 3, paragraphe 2, point d), de la directive 2003/71/CE pour les offres de valeurs mobilières ayant une valeur nominale supérieure à 100 000 EUR est supprimée. Les émetteurs offrant des valeurs mobilières autres que de capital uniquement à des investisseurs qualifiés ou exigeant un engagement minimal de 100 000 EUR par investisseur continueront à bénéficier d'une exemption de prospectus. En procédant aux modifications susmentionnées, la proposition vise à lever l'un des obstacles avérés à la liquidité secondaire des marchés obligataires.

#### *Facteurs de risque (article 16)*

L'article 16 prévoit que seuls les facteurs de risque importants et spécifiques à l'émetteur ou à ses titres devraient être mentionnés dans le prospectus. L'objectif est de freiner la tendance à surcharger les prospectus de facteurs de risque qui font faire perdre de vue ceux dont les investisseurs devraient être spécifiquement informés, et qui ne visent qu'à éviter que la responsabilité de l'émetteur ou de ses conseillers soit engagée. À cette fin, l'émetteur est tenu de répartir les facteurs de risque en deux ou trois catégories en fonction de leur importance relative. L'AEMF est habilitée à fournir des orientations dans ce domaine.

#### *Inclusion par référence (article 18)*

L'éventail de documents dont des informations peuvent être incluses par référence dans le prospectus est élargi, pour autant que les informations soient publiées par voie électronique et respectent le régime linguistique de l'article 25. Une liste de documents est énoncée à l'article 18 et l'AEMF est habilitée à élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de la compléter par d'autres types de documents requis en vertu du droit de l'Union. Elle englobe les documents déposés ou approuvés par l'autorité compétente de l'État membre d'origine conformément au présent règlement, ainsi que les informations réglementées. Elle permet également aux sociétés qui ne relèvent pas de la directive sur la

transparence (par exemple, les sociétés dont les titres sont négociés au sein d'un système multilatéral de négociation) ou qui sont exemptées de certaines de ses obligations (par exemple, les entités émettant exclusivement des titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la valeur nominale unitaire est d'au moins 100 000 EUR) d'inclure par référence la totalité ou une partie de leurs informations financières annuelles ou intermédiaires et de leurs rapports de gestion.

#### *Publication du prospectus (article 20)*

Deux des possibilités offertes par la directive 2003/71/CE pour la publication d'un prospectus approuvé (à savoir la publication dans un journal et la mise à disposition d'un prospectus sur support papier dans les bureaux de l'émetteur) ont été supprimées, car elles ont été jugées obsolètes. L'obligation de fournir gratuitement un exemplaire papier à quiconque en fait la demande est toutefois maintenue (article 20, paragraphe 10). La responsabilité de la publication du prospectus incombe à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation, comme c'est actuellement le cas en vertu de la directive 2003/71/CE. Le prospectus est 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 (ou, le cas échéant, des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières), 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'AEMF mettra en place un mécanisme d'archivage en ligne doté d'un outil de recherche que les investisseurs de l'UE pourront utiliser gratuitement. Par conséquent, chaque fois que les autorités compétentes envoient à l'AEMF la version électronique de chaque prospectus approuvé, elles transmettront également un ensemble de métadonnées (par exemple, le type d'émetteur, le type de valeur mobilière, le type de plateforme de négociation, le montant de l'offre, le type d'émission: initiale ou secondaire, etc.) qui permettront l'indexation des prospectus sur le site web de l'AEMF. Les données recueillies par le mécanisme d'archivage permettront à l'AEMF d'établir des statistiques détaillées sur les prospectus approuvés dans l'UE et d'établir un rapport annuel qui devra être suffisamment détaillé pour permettre d'identifier des tendances et de fournir des données sur les effets des réformes introduites par la présente proposition (article 45).

#### *Mesures et sanctions administratives (articles 36 à 41)*

La communication de la Commission concernant les sanctions<sup>7</sup> a confirmé qu'«il appartient avant tout aux autorités nationales de veiller à l'application correcte des règles de l'UE: elles ont la responsabilité d'empêcher les établissements financiers d'enfreindre ces règles et de sanctionner les infractions commises dans leur juridiction», mais a souligné en même temps que les autorités nationales devaient agir de manière coordonnée et intégrée.

Conformément à cette communication, et dans le droit fil d'autres initiatives au niveau de l'UE concernant le secteur financier, la présente proposition contient des dispositions sur les sanctions et les mesures, visant à mettre en place une approche harmonisée en la matière, par souci de cohérence. Il importe que les sanctions et mesures administratives soient appliquées lorsque les dispositions essentielles prévues par la présente proposition ne sont pas respectées, et que ces sanctions et mesures soient efficaces, proportionnées et dissuasives.

---

<sup>7</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions du 8 décembre 2010 «Renforcer les régimes de sanction dans le secteur des services financiers», COM(2010) 716 final.



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**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,  
vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,  
vu la proposition de la Commission européenne,  
après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,  
vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>8</sup>,  
vu l'avis du Comité des régions<sup>9</sup>,  
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,  
considérant ce qui suit:

- (1) Le présent règlement constitue une étape essentielle sur la voie de l'achèvement de l'union des marchés des capitaux telle qu'exposée dans la communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions du 30 septembre 2015 intitulée «Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux». L'union des marchés des capitaux vise à permettre aux entreprises de puiser à des sources de capitaux plus diversifiées dans toute l'Union européenne (ci-après dénommée l'«Union»), aux marchés de fonctionner plus efficacement et aux investisseurs et épargnants de trouver de nouvelles possibilités de faire fructifier leur argent, afin de renforcer la croissance et de créer des emplois.
- (2) La directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil a établi 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. Compte tenu des évolutions de la législation et des marchés depuis son entrée en vigueur, cette directive devrait être remplacée.

---

<sup>8</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

<sup>9</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

- (3) La publication d'informations en cas d'offres au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est essentielle pour la protection des investisseurs, car elle élimine les asymétries d'information entre eux et les émetteurs. L'harmonisation de cette publication d'informations permet la mise en place d'un mécanisme de passeport transfrontière qui facilite le bon fonctionnement du marché intérieur pour un large éventail de valeurs mobilières.
- (4) Les divergences d'approche entraîneraient un morcellement du marché intérieur étant donné que les émetteurs, les offreurs et les personnes sollicitant l'admission seraient soumis à des règles différentes d'un État membre à l'autre et que les prospectus approuvés dans un État membre risqueraient de ne pas pouvoir être utilisés dans d'autres États membres. En l'absence de cadre harmonisé garantissant le caractère uniforme de la publication d'informations et le fonctionnement du passeport dans l'Union, il est donc probable que les différences de législation entre États membres créeraient des obstacles au bon fonctionnement du marché intérieur des valeurs mobilières. Par conséquent, afin de garantir le bon fonctionnement du marché intérieur et d'en améliorer les conditions, en particulier pour ce qui est des marchés des capitaux, tout en assurant un niveau élevé de protection aux consommateurs et aux investisseurs, il convient d'instituer un cadre réglementaire au niveau de l'Union pour les prospectus.
- (5) Il est opportun et nécessaire que les règles sur la publication d'informations 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 prennent la forme législative d'un règlement afin de garantir que celles d'entre elles qui imposent directement des obligations aux personnes concernées par les offres au public de valeurs mobilières et les admissions desdites valeurs à la négociation sur un marché réglementé soient appliquées de manière uniforme dans l'ensemble de l'Union. Étant donné qu'un cadre législatif régissant les prospectus doit nécessairement comporter des obligations précises concernant tous les aspects de ces derniers, l'existence de divergences, si minimes soient-elles, dans l'approche retenue pour l'un ou l'autre de ces aspects pourrait créer d'importantes entraves aux offres transfrontières de valeurs mobilières, aux cotations multiples sur des marchés réglementés et à l'application des règles en matière de protection des consommateurs de l'Union. Le recours à un règlement, acte d'application directe qui n'impose pas de légiférer au niveau national, devrait donc réduire les risques d'adoption de mesures nationales divergentes, être un gage de cohérence et de sécurité juridique accrue et empêcher l'apparition d'entraves importantes aux offres transfrontières et aux cotations multiples. En outre, le recours à un règlement renforcera la confiance dans la transparence des marchés de toute l'Union tout en réduisant les complications réglementaires ainsi que les coûts de recherche et de mise en conformité pour les entreprises.
- (6) Il est ressorti de l'évaluation de la directive 2010/73/UE que certaines modifications introduites par ladite directive n'avaient pas atteint leurs objectifs initiaux et que de nouvelles modifications de la réglementation en matière de prospectus dans l'Union étaient nécessaires pour simplifier et améliorer son application, accroître son efficacité et renforcer la compétitivité internationale de l'Union, contribuant ainsi à la réduction des charges administratives.

- (7) Le présent règlement a pour objet de garantir la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés tout en renforçant le marché unique des capitaux. La fourniture d'une information qui, selon la nature de l'émetteur et des valeurs mobilières, est nécessaire pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause garantit, conjointement aux règles de conduite, la protection des investisseurs. En outre, cette information constitue un moyen efficace de renforcer la confiance dans les valeurs mobilières, contribuant ainsi au bon fonctionnement et au développement des marchés concernés. La façon appropriée de rendre cette information disponible consiste en la publication d'un prospectus.
- (8) Les obligations d'information énoncées dans le présent règlement n'empêchent pas un État membre, une autorité compétente ou une bourse de valeurs, par son règlement, d'imposer d'autres exigences particulières (notamment en matière de gouvernement d'entreprise) dans le cadre de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Ces exigences ne peuvent, ni directement ni indirectement, restreindre l'établissement, le contenu ou la diffusion d'un prospectus approuvé par une autorité compétente.
- (9) Les titres autres que de capital émis par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des États membres ne devraient pas être couverts par le présent règlement et ne devraient dès lors pas être affectés par lui.
- (10) Le champ d'application de l'obligation de prospectus devrait couvrir tant les titres de capital que les titres autres que de capital qui sont offerts au public ou admis à la négociation sur des marchés réglementés, afin d'assurer la protection des investisseurs. Certaines des valeurs mobilières couvertes par le présent règlement confèrent à leur détenteur le droit d'acquérir des valeurs mobilières transférables ou de recevoir un montant en espèces par le biais d'un règlement en espèces déterminé par référence à d'autres instruments, notamment des valeurs mobilières transférables, des devises, des taux d'intérêt ou des rendements, des produits de base ou d'autres indices ou indicateurs. Le présent règlement s'applique notamment aux warrants, aux warrants couverts, aux certificats, aux certificats représentatifs d'actions et aux titres convertibles, comme les valeurs mobilières convertibles au choix de l'investisseur.
- (11) Pour veiller à l'approbation et au passeportage du prospectus ainsi qu'au contrôle du respect du présent règlement, notamment en ce qui concerne les activités promotionnelles, il convient qu'une autorité compétente soit désignée pour chaque prospectus. Il y a donc lieu que le présent règlement détermine clairement l'État membre d'origine le mieux placé pour approuver le prospectus.
- (12) Pour les offres de valeurs mobilières au public dont le montant est inférieur à 500 000 EUR, les coûts de l'élaboration d'un prospectus conformément au présent règlement risquent d'être disproportionnés par rapport au produit que devrait générer l'offre. Il est par conséquent indiqué que l'obligation d'établir un prospectus en vertu du présent règlement ne s'applique pas aux offres d'ampleur aussi réduite. Les États membres devraient s'abstenir d'imposer au niveau national des obligations d'information qui constitueraient une charge disproportionnée ou inutile par rapport à ces offres et accroîtraient ainsi le morcellement du marché intérieur.

- (13) Lorsque des offres de valeurs mobilières au public s'adressent exclusivement aux investisseurs nationaux d'un État membre et n'ont donc pas d'effets transfrontières, et que ces offres ne dépassent pas un montant total de 10 000 000 EUR, le mécanisme de passeport prévu par le présent règlement n'est pas nécessaire et l'établissement d'un prospectus peut représenter un coût disproportionné. Il convient par conséquent de permettre aux États membres d'exempter ces types d'offres de l'obligation de prospectus énoncée dans le présent règlement, compte tenu du niveau de protection des investisseurs nationaux qu'ils estiment approprié. En particulier, les États membres devraient pouvoir définir dans leur législation nationale le seuil, compris entre 500 000 EUR et 10 000 000 EUR et exprimé comme étant le montant total de l'offre sur une période de 12 mois, à partir duquel l'exemption serait applicable.
- (14) Lorsqu'une offre de valeurs mobilières s'adresse exclusivement à un cercle restreint d'investisseurs qui ne sont pas des investisseurs qualifiés, l'établissement d'un prospectus représente une charge disproportionnée compte tenu du faible nombre de personnes ciblées par l'offre, de sorte qu'aucun prospectus ne devrait être requis. Cette disposition devrait notamment s'appliquer en cas d'offres s'adressant aux parents ou aux connaissances des dirigeants d'une entreprise.
- (15) Encourager les administrateurs et les salariés à détenir des valeurs mobilières de leur propre entreprise peut avoir une incidence positive sur le gouvernement des entreprises et contribuer à créer de la valeur à long terme en favorisant l'engagement et le sentiment d'appropriation des salariés, en alignant les intérêts respectifs des actionnaires et des salariés et en offrant à ces derniers des possibilités d'investissement. La participation des salariés au capital de leur entreprise est particulièrement importante pour les petites et moyennes entreprises (PME), où les salariés individuels peuvent avoir un rôle significatif dans la réussite de l'entreprise. Il ne devrait dès lors pas y avoir d'obligation d'élaborer un prospectus pour les offres faites dans le contexte d'un système d'attribution d'actions aux salariés dans l'Union, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à disposition afin de garantir la protection des investisseurs. Pour assurer à tous les administrateurs et salariés l'égalité d'accès aux systèmes d'attribution d'actions aux salariés, indépendamment du fait que leur employeur soit établi à l'intérieur ou à l'extérieur de l'Union, il y a lieu qu'aucune décision d'équivalence de marchés de pays tiers ne soit plus requise, tant que le document susmentionné est mis à disposition. Ainsi, tous les participants aux systèmes d'attribution d'actions aux salariés bénéficieront d'une égalité de traitement et des mêmes informations.
- (16) L'émission dilutive d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions indique souvent des opérations ayant une incidence significative sur la structure du capital de l'émetteur, ses perspectives et sa situation financière, pour lesquelles le contenu informatif d'un prospectus est nécessaire. En revanche, lorsqu'un émetteur a des actions déjà admises à la négociation sur un marché réglementé, il y a lieu de ne pas exiger de prospectus pour toute admission ultérieure des mêmes actions sur le même marché réglementé, y compris lorsque ces actions résultent de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières ou de l'exercice de droits conférés par d'autres valeurs mobilières, pour autant que les nouvelles actions admises représentent une part limitée par rapport aux actions de même catégorie déjà émises sur le même marché réglementé, à moins que cette admission ne soit combinée avec une offre au public qui relève du champ d'application du présent règlement. Le même principe devrait

s'appliquer plus généralement aux valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé.

- (17) Lors de l'application de la définition d'«offre au public de valeurs mobilières», la capacité d'un investisseur à prendre une décision individuelle d'achat ou de souscription de valeurs mobilières devrait être un critère déterminant. En conséquence, lorsque des valeurs mobilières sont offertes sans que le destinataire dispose d'un choix individuel, notamment en cas d'attributions de valeurs mobilières pour lesquelles le droit de renoncer à l'attribution n'existe pas, cette opération ne devrait pas relever de la définition d'«offre au public de valeurs mobilières» prescrite par le présent règlement.
- (18) Les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation, sur un marché réglementé, de valeurs mobilières pour lesquelles la publication d'un prospectus n'est pas obligatoire devraient bénéficier du passeport unique s'ils choisissent de se conformer aux dispositions du présent règlement sur une base volontaire.
- (19) Il ne devrait pas être nécessaire de publier un prospectus en cas d'offre limitée aux investisseurs qualifiés. La revente ultérieure de ces valeurs ou leur vente directe au public par voie d'admission à la négociation sur un marché réglementé exige, en revanche, la publication d'un prospectus.
- (20) Un prospectus valide, élaboré par l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus et mis à disposition du public lors du placement final des valeurs mobilières via des intermédiaires financiers ou de toute revente ultérieure des valeurs mobilières, fournit suffisamment d'informations aux investisseurs pour que ceux-ci puissent prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. Par conséquent, les intermédiaires financiers qui placent ou revendent ultérieurement des valeurs mobilières devraient être autorisés à s'appuyer sur le prospectus initial publié par l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus dès lors que ce prospectus est valide et fait l'objet des suppléments requis et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus consent à son emploi. L'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus devrait être autorisé à assortir son consentement de conditions. Le consentement à l'utilisation du prospectus devrait être donné, ainsi que toute condition y afférente, par un accord écrit permettant aux parties concernées d'évaluer si la revente ou le placement final des valeurs mobilières satisfait à l'accord. Lorsque le consentement à l'utilisation du prospectus a été donné, il convient que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus initial soit responsable des informations y figurant et, dans le cas d'un prospectus de base, de la fourniture et du dépôt des conditions définitives, et qu'aucun autre prospectus ne soit exigé. Si l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus initial ne consent toutefois pas à son utilisation, l'intermédiaire financier devrait être tenu de publier un nouveau prospectus. Dans ce cas, l'intermédiaire financier devrait être responsable des informations contenues dans le prospectus, notamment toutes les informations incluses par référence et, s'il s'agit d'un prospectus de base, les conditions définitives.
- (21) L'harmonisation du contenu informatif des prospectus devrait garantir un degré équivalent de protection des investisseurs dans l'Union. Pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause, il convient que ces informations soient suffisantes et objectives, notamment en ce qui concerne la situation financière de l'émetteur et les droits attachés aux valeurs

mobilières, et soient fournies sous une forme aisément analysable, succincte et compréhensible. Ces exigences devraient s'appliquer à tous les types de prospectus établis conformément au présent règlement, y compris ceux qui suivent les obligations d'information minimales pour les émissions secondaires et pour les PME. Le prospectus ne devrait pas contenir d'informations qui ne sont pas importantes ou propres à l'émetteur et aux valeurs mobilières concernées, car celles-ci pourraient masquer les éléments pertinents pour la décision d'investissement et porter ainsi atteinte à la protection des investisseurs.

- (22) Le résumé du prospectus devrait être une source d'information utile pour les investisseurs, notamment de détail. Il devrait constituer une partie autonome du prospectus et être axé sur les informations clés dont l'investisseur a besoin pour pouvoir déterminer les offres et admissions à la négociation de valeurs mobilières qu'il convient de continuer de prendre en considération. Ces informations clés devraient porter sur les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé, et les principaux risques présentés par ceux-ci. Elles devraient aussi fournir les conditions générales de l'offre. En particulier, la présentation des facteurs de risque dans le résumé devrait consister en une sélection restreinte de risques spécifiques que l'émetteur considère comme étant les plus importants.
- (23) Il convient que le résumé du prospectus soit succinct, simple, clair et facile à comprendre pour les investisseurs. Il devrait être rédigé dans un langage simple et non technique et présenter l'information d'une manière aisément accessible. Il ne devrait pas être une simple compilation d'extraits du prospectus. Il y a lieu de fixer la longueur maximale du résumé afin de ne pas dissuader les investisseurs de le lire et d'encourager les émetteurs à sélectionner les informations qui sont essentielles pour les investisseurs.
- (24) Afin de garantir la structure uniforme du résumé du prospectus, des sections générales et des sous-rubriques devraient être prévues, avec des contenus indicatifs que l'émetteur devrait compléter avec des descriptions narratives brèves, notamment des chiffres, le cas échéant. Pour autant qu'ils les présentent de manière juste et équilibrée, les émetteurs devraient être libres de choisir les informations qu'ils estiment importantes et utiles.
- (25) Le résumé du prospectus devrait s'inspirer autant que possible du document d'informations clés requis en vertu du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>10</sup>. Lorsque les valeurs mobilières relèvent du champ d'application tant du présent règlement que du règlement (UE) n° 1286/2014, la réutilisation de l'intégralité du contenu du document d'informations clés devrait être permise dans le résumé, de façon à limiter les coûts de mise en conformité et la charge administrative pour les émetteurs. Toutefois, il ne devrait pas être dérogé à l'obligation de produire un résumé lorsqu'un document d'informations clés est exigé, étant donné que ce dernier ne contient pas d'informations essentielles sur l'émetteur et l'offre au public ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières en question.

---

<sup>10</sup> Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

- (26) Aucune responsabilité civile ne devrait être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé, y compris de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux parties concernées du prospectus. Le résumé devrait comprendre un avertissement clair à cet effet.
- (27) Les émetteurs qui se financent souvent sur les marchés des capitaux devraient pouvoir bénéficier de documents d'enregistrement et de prospectus de formes spécifiques, ainsi que de procédures spécifiques de dépôt et d'approbation, afin qu'ils disposent d'une flexibilité accrue et qu'ils puissent saisir les fenêtres de marché. En tout état de cause, ces formes et procédures devraient être facultatives et laissées à l'appréciation des émetteurs.
- (28) Pour tous les titres autres que de capital, y compris lorsqu'ils sont émis d'une manière continue ou répétée ou dans le cadre d'un programme d'offre, les émetteurs devraient être autorisés à établir un prospectus sous la forme d'un prospectus de base. Il importe qu'un prospectus de base et les conditions définitives s'y rapportant fournissent les mêmes informations qu'un prospectus.
- (29) Il convient de clarifier que les conditions définitives pour un prospectus de base ne devraient contenir que les informations de la note relative aux valeurs mobilières qui sont propres à l'émission individuelle et qui ne peuvent être déterminées qu'au moment de l'émission individuelle. Ces informations peuvent inclure, par exemple, le code international d'identification assigné aux valeurs mobilières, le prix d'émission, la date d'échéance, tout coupon, la date d'exercice, le prix d'exercice, le prix de remboursement et d'autres éléments inconnus au moment de l'élaboration du prospectus de base. Si elles ne sont pas incluses dans le prospectus de base, les conditions définitives ne devraient pas être approuvées par l'autorité compétente, mais seulement déposées auprès de celle-ci. D'autres informations nouvelles susceptibles d'affecter l'évaluation de l'émetteur et des valeurs mobilières devraient figurer dans un supplément au prospectus de base. Il y a lieu que ni les conditions définitives ni un supplément ne soient utilisés pour inclure un type de valeurs mobilières qui n'est pas déjà décrit dans le prospectus de base.
- (30) Pour un prospectus de base, l'émetteur devrait uniquement rédiger un résumé concernant chaque émission individuelle offerte en vue de réduire les charges administratives et d'améliorer la lisibilité pour les investisseurs. Ce résumé propre à l'émission devrait être annexé aux conditions définitives et ne devrait être approuvé par l'autorité compétente que si les conditions définitives sont incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément à celui-ci.
- (31) Pour améliorer la flexibilité et le rapport coût-efficacité du prospectus de base, l'émetteur devrait être autorisé à établir un prospectus de base sous la forme de plusieurs documents distincts et à recourir à un document d'enregistrement universel en tant que partie intégrante de ce prospectus de base, s'il est un émetteur fréquent.
- (32) Il convient que les émetteurs fréquents soient encouragés à établir leur prospectus sous la forme de plusieurs documents distincts, dans la mesure où cela peut réduire leurs coûts de mise en conformité avec le présent règlement tout en leur permettant de réagir rapidement à des fenêtres de marché. Ainsi, les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés ou des systèmes multilatéraux de négociation devraient avoir la possibilité, mais pas l'obligation,

d'établir et de publier lors de chaque exercice un document d'enregistrement universel contenant des informations juridiques, financières, comptables et concernant les activités et l'actionnariat ainsi qu'une description de l'émetteur pour cet exercice. Cela devrait permettre à l'émetteur de tenir les informations à jour et, lorsque les conditions de marché deviennent favorables pour une offre ou une admission, d'établir un prospectus en ajoutant une note relative aux valeurs mobilières et un résumé. Le document d'enregistrement universel devrait être à usages multiples, dans la mesure où son contenu devrait être identique, que l'émetteur l'utilise ensuite pour une offre ou une admission à la négociation de titres de capital, de titres de créances ou d'instruments dérivés. Il devrait servir de source de référence concernant l'émetteur, en fournissant aux investisseurs et aux analystes le minimum d'informations dont ils ont besoin pour juger en connaissance de cause des activités, de la situation financière, du résultat, des perspectives, de la gouvernance et de l'actionnariat de l'entreprise.

- (33) Un émetteur qui a déposé un document d'enregistrement universel et qui en a reçu l'approbation pendant trois exercices consécutifs peut être considéré comme étant bien connu de l'autorité compétente. Il convient par conséquent d'autoriser que tous les documents d'enregistrement universels ultérieurs soient déposés sans approbation préalable et vérifiés a posteriori par l'autorité compétente, lorsque cette dernière l'estime nécessaire. Chaque autorité compétente devrait décider de la fréquence de cette vérification compte tenu, par exemple, de son évaluation des risques de l'émetteur, de la qualité des informations qu'il a communiquées dans le passé ou du délai écoulé depuis la dernière vérification d'un document d'enregistrement universel déposé.
- (34) Il convient de prévoir la possibilité que le document d'enregistrement universel, pour autant qu'il ne fasse pas partie d'un prospectus approuvé, soit modifié, soit volontairement par l'émetteur (par exemple, en cas de modification significative de son organisation ou de sa situation financière), soit à la demande de l'autorité compétente dans le contexte d'une vérification postérieure au dépôt, si les normes en matière d'exhaustivité, de clarté et de cohérence ne sont pas respectées. Ces modifications devraient être publiées suivant les mêmes modalités que celles qui s'appliquent au document d'enregistrement universel. En particulier, lorsque l'autorité compétente décèle une omission ou une erreur ou inexactitude importante, l'émetteur devrait modifier son document d'enregistrement universel et publier cette modification dans les meilleurs délais. Dans la mesure où ni une offre au public ni une admission à la négociation de valeurs mobilières n'a lieu, la procédure de modification d'un document d'enregistrement universel devrait être distincte de la procédure de publication d'un supplément au prospectus, qui ne devrait s'appliquer qu'après l'approbation du prospectus.
- (35) Lorsqu'un émetteur établit un prospectus consistant en des documents distincts, il y a lieu que toutes les composantes du prospectus soient soumises à approbation, y compris, le cas échéant, le document d'enregistrement universel et les modifications de celui-ci, s'ils ont été précédemment déposés auprès de l'autorité compétente mais n'ont pas encore été approuvés.
- (36) Afin d'accélérer le processus d'élaboration du prospectus et de faciliter l'accès aux marchés des capitaux selon le meilleur rapport coût-efficacité, les émetteurs fréquents qui produisent un document d'enregistrement universel devraient bénéficier d'une procédure d'approbation plus rapide, étant donné que la composante principale du



prospectus a déjà été approuvée ou est déjà disponible pour vérification par l'autorité compétente. Le délai nécessaire pour l'approbation du prospectus devrait par conséquent être réduit lorsque le document d'enregistrement se présente sous la forme d'un document d'enregistrement universel.

- (37) Pour autant qu'il respecte les procédures en matière de dépôt, de diffusion et de stockage des informations réglementées et les délais définis aux articles 4 et 5 de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>11</sup>, l'émetteur devrait être autorisé à publier les rapports financiers annuels et semestriels requis par la directive 2004/109/CE dans le cadre du document d'enregistrement universel, à moins que les États membres d'origine de l'émetteur soient différents aux fins du présent règlement et de la directive 2004/109/CE ou que la langue du document d'enregistrement universel ne satisfasse pas aux conditions de l'article 20 de la directive 2004/109/CE. Cela devrait alléger la charge administrative liée aux dépôts multiples, sans affecter les informations disponibles au public ou le suivi de ces rapports au titre de la directive 2004/109/CE.
- (38) La durée de validité des prospectus devrait être clairement fixée, afin d'éviter que des décisions d'investissement ne soient fondées sur des informations obsolètes. Afin d'améliorer la sécurité juridique, la validité d'un prospectus devrait prendre effet à compter de son approbation, moment dans le temps qui peut être facilement vérifié par l'autorité compétente. Une offre au public de valeurs mobilières utilisant un prospectus de base ne devrait dépasser la période de validité dudit prospectus que si le prospectus de base qui lui succède est approuvé avant l'expiration de cette période de validité et couvre l'offre qui se prolonge.
- (39) Par nature, les informations sur les taxes applicables aux revenus des valeurs mobilières qui figurent dans un prospectus ne peuvent qu'être générales et ont peu de valeur ajoutée pour l'investisseur individuel. Étant donné que ces informations doivent porter non seulement sur le pays où l'émetteur a son siège statutaire, mais aussi sur les pays où l'offre est faite ou l'admission à la négociation, demandée, lorsqu'un prospectus fait l'objet d'un passeport, leur production est onéreuse et pourrait entraver les offres transfrontières. En conséquence, le prospectus ne devrait comporter qu'un avertissement indiquant que la législation fiscale de l'État membre de l'investisseur et de l'État membre où l'émetteur a été constitué est susceptible d'avoir une incidence sur les revenus perçus sur les valeurs mobilières. Toutefois, il y a lieu que le prospectus comporte encore des informations utiles sur la fiscalité lorsque l'investissement proposé donne lieu à un régime fiscal particulier, par exemple dans le cas d'investissements dans des valeurs mobilières octroyant aux investisseurs un traitement fiscal favorable.
- (40) Dès qu'une catégorie de valeurs mobilières est admise à la négociation sur un marché réglementé, les investisseurs bénéficient des informations fournies en continu par l'émetteur en vertu du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>12</sup> et de la directive 2004/109/CE. Un prospectus complet est dès lors moins

---

<sup>11</sup> Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 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 modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 390 du 31.12.2004, p. 38).

<sup>12</sup> Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement

nécessaire en cas d'offres au public ou d'admissions à la négociation ultérieures par cet émetteur. Il convient dès lors qu'un prospectus distinct soit disponible en cas d'émissions secondaires et que son contenu soit allégé par rapport au régime normal, compte tenu des informations déjà publiées. Cependant, les investisseurs doivent disposer d'informations consolidées et bien structurées sur des éléments tels que les conditions de l'offre et son contexte, notamment la déclaration sur le fonds de roulement net, l'utilisation du produit, les facteurs de risque spécifiques à l'émetteur et aux valeurs mobilières, le fonctionnement des organes d'administration et de direction, la rémunération des administrateurs, la structure du capital ou les transactions avec des parties liées. Comme ces informations ne sont pas soumises à des obligations de publicité continue en vertu du règlement (UE) n° 596/2014 et de la directive 2004/109/CE, il est nécessaire que le prospectus établi en cas d'émission secondaire comporte au moins ces informations.

- (41) Il convient que le régime spécifique de communication des informations pour les émissions secondaires soit étendu aux marchés de croissance des PME, étant donné que leurs opérateurs doivent, en vertu de la directive 2014/65/UE, établir et appliquer des règles garantissant la fourniture d'informations appropriées en continu par les émetteurs dont les valeurs mobilières sont négociées sur ces plateformes.
- (42) Il y a lieu que le régime spécifique de communication des informations pour les émissions secondaires ne soit disponible qu'après l'écoulement d'un délai minimal depuis l'admission initiale à la négociation d'une catégorie de valeurs mobilières d'un émetteur. Un délai de 18 mois devrait garantir que l'émetteur s'est conformé au moins une fois à son obligation de publier un rapport financier annuel conformément à la directive 2004/109/CE ou aux règles de l'opérateur d'un marché de croissance des PME.
- (43) L'un des objectifs fondamentaux de l'union des marchés des capitaux est de faciliter l'accès au financement sur lesdits marchés pour les PME dans l'Union. Étant donné que ces entreprises doivent généralement lever des montants relativement moindres que d'autres émetteurs, le coût de l'établissement d'un prospectus peut être exagérément élevé en proportion de ces montants et les dissuader d'offrir leurs valeurs mobilières au public. Parallèlement, compte tenu de leur taille et de leur historique, les PME sont susceptibles de comporter un risque d'investissement plus élevé que les émetteurs plus importants et devraient publier suffisamment d'informations pour permettre aux investisseurs de prendre leur décision d'investissement. Il convient donc de trouver un juste équilibre entre l'accès économiquement avantageux aux marchés financiers et la protection des investisseurs lors de la fixation du contenu d'un prospectus s'appliquant aux PME et de développer pour ces dernières un régime spécifique de communication des informations permettant d'atteindre cet objectif.
- (44) Les informations minimales que doivent publier les PME dans le cadre du régime spécifique de communication des informations devraient être fixées de façon à être axées sur les informations importantes et pertinentes pour les entreprises de cette taille et leurs investisseurs, et devraient viser à assurer la proportionnalité entre la taille de l'entreprise et ses besoins de financement, d'une part, et les coûts de production d'un prospectus, d'autre part. Pour que les PME puissent établir des prospectus sans exposer

---

européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).

des coûts qui ne soient pas proportionnés à leur taille et donc à l'ampleur de leur levée de fonds, le régime spécifique de communication des informations pour les PME devrait être plus flexible que celui applicable aux entreprises sur des marchés réglementés dans la mesure où cela est compatible avec la nécessité de publier les informations essentielles aux investisseurs.

- (45) Il convient que le régime spécifique de communication des informations soit disponible pour les offres au public de valeurs mobilières par des PME dont les valeurs mobilières sont négociées sur des systèmes multilatéraux de négociation, y compris les marchés de croissance des PME, étant donné que ces plateformes de négociation peuvent servir de points d'accès aux marchés des capitaux pour les PME et sont soumises à des règles moins strictes en matière de publicité que les marchés réglementés. Il est également nécessaire d'étendre la définition des PME aux PME telles que définies par la directive 2014/65/UE pour assurer la cohérence entre le présent règlement et la directive 2014/65/UE. Les PME dont les valeurs mobilières ne sont pas négociées sur une plateforme de négociation devraient également pouvoir recourir à ce régime de communication des informations, car elles peuvent aussi être tenues d'établir un prospectus lors de l'offre au public de leurs valeurs mobilières, y compris au moyen de plateformes de financement participatif. Toutefois, il y a lieu que les PME cotées sur des marchés réglementés ne puissent pas recourir à ce régime, car il est nécessaire que les investisseurs sur les marchés réglementés aient l'assurance que les émetteurs des valeurs mobilières dans lesquelles ils investissent sont soumis à un ensemble unique de règles en matière de communication d'informations. Il ne devrait donc pas y avoir, en matière de publicité sur les marchés réglementés, de norme à deux niveaux en fonction de la taille de l'émetteur.
- (46) Pour autant qu'elles ne soient pas admises à la négociation sur un marché réglementé, les PME offrant des actions et des titres de créance non hybrides devraient pouvoir bénéficier d'une méthode facultative d'établissement du prospectus sous la forme d'un document d'information «questions-réponses» facile à comprendre. Cette forme de communication d'informations différente du schéma habituel devrait permettre de réduire les coûts au minimum pour les PME en leur donnant la possibilité d'établir elles-mêmes un prospectus, en faisant appel à leurs propres capacités. Les questions présentées dans le document devraient être conçues pour donner lieu à des réponses consistant en des types spécifiques d'informations revêtant un intérêt particulier pour les PME, et les demandes d'information devraient être plus détaillées que dans les schémas habituels de communication d'informations, de façon à ce que les personnes qui utilisent les «questions-réponses» puissent plus facilement comprendre quelles informations sont demandées.
- (47) Les traitements favorables octroyés aux émissions de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est supérieure à 100 000 EUR peuvent altérer la structure des marchés de la dette, faire obstacle à une diversification appropriée des portefeuilles et au développement de plateformes de négociation électroniques, nuisant ainsi à la liquidité sur le marché secondaire, et réduire le choix en matière d'investissement des investisseurs de détail en les privant de la possibilité d'acquiescer des obligations d'entreprises de premier ordre. Il convient dès lors de supprimer l'exemption de prospectus pour les offres de titres autres que de capital ayant une valeur nominale unitaire d'au moins 100 000 EUR et la norme moins stricte en matière de communication d'informations applicable aux prospectus concernant ces titres autres que de capital, qui figuraient initialement dans la directive 2003/71/CE. En

particulier, il y a lieu d'unifier les exigences en matière d'informations minimales pour les prospectus concernant les titres autres que de capital, en remplaçant ainsi la double norme en matière de communication d'informations entre les émissions visant uniquement les investisseurs qualifiés et celles visant les investisseurs non qualifiés.

- (48) L'objectif premier de l'inclusion des facteurs de risque dans le prospectus est de veiller à ce que les investisseurs évaluent dûment ces risques et prennent ainsi leurs décisions d'investissement en pleine connaissance de cause. Les facteurs de risque devraient par conséquent être limités aux risques qui sont importants et spécifiques à l'émetteur et à ses valeurs mobilières et qui sont confirmés par le contenu du prospectus. Il convient que le prospectus ne contienne pas de facteurs de risque généraux dont la mention ne sert qu'à exclure toute responsabilité, car ceux-ci pourraient masquer des facteurs de risque plus spécifiques dont les investisseurs devraient avoir connaissance, empêchant ainsi le prospectus de présenter l'information sous une forme aisément analysable, succincte et compréhensible. Pour permettre aux investisseurs de déceler les risques les plus importants, l'émetteur devrait avoir l'obligation de grouper les facteurs de risque spécifiques et de les répartir en catégories en fonction de leur niveau d'importance. Un nombre limité de facteurs de risque, choisis par l'émetteur dans la catégorie de ceux présentant la plus grande importance, devrait figurer dans le résumé.
- (49) Dans certaines circonstances, afin d'éviter des situations susceptibles de nuire aux intérêts des émetteurs, ceux-ci devraient pouvoir omettre certaines informations sensibles dans un prospectus, au moyen d'une dérogation accordée par l'autorité compétente.
- (50) Les États membres publient une quantité importante d'informations sur leur situation financière et ces informations font en général partie du domaine public. Ainsi, lorsqu'un État membre garantit une offre de valeurs mobilières, de telles informations ne devraient pas nécessairement être fournies dans le prospectus.
- (51) L'autorisation donnée aux émetteurs d'inclure par référence des documents contenant des informations devant figurer dans le prospectus, à condition que ces documents aient été antérieurement publiés sous forme électronique, devrait faciliter l'établissement des prospectus et en réduire le coût pour les émetteurs, sans compromettre pour autant la protection des investisseurs. Cependant, l'objectif de simplification des formalités d'établissement du prospectus et de réduction des coûts correspondants ne doit pas être atteint au détriment d'autres intérêts que le prospectus est censé protéger, notamment l'accessibilité des informations. La langue utilisée pour les informations incluses par référence devrait respecter le régime linguistique applicable aux prospectus. Les informations incluses par référence peuvent renvoyer à des données historiques; si elles ne sont plus pertinentes parce que la situation s'est profondément modifiée, il convient toutefois de l'indiquer clairement dans le prospectus et de fournir les données actualisées correspondantes.
- (52) Il convient que toute information réglementée, telle que définie à l'article 2, paragraphe 1, point k), de la directive 2004/109/CE, puisse être incluse par référence dans un prospectus. Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont négociées sur un système multilatéral de négociation et ceux qui sont exemptés de publier des rapports financiers annuels et semestriels en vertu de l'article 8, paragraphe 1, point b), de la directive 2004/109/CE devraient également être autorisés à inclure par référence dans un prospectus la totalité ou une partie de leurs informations financières annuelles et

intermédiaires, rapports d'audit, états financiers, rapports de gestion ou déclarations sur le gouvernement d'entreprise, moyennant leur publication électronique.

- (53) Tous les émetteurs n'ont pas accès aux informations et orientations adéquates concernant le processus d'examen et d'approbation et les étapes nécessaires à suivre pour obtenir l'approbation d'un prospectus, étant donné que les approches des autorités compétentes diffèrent d'un État membre à l'autre. Il convient que le présent règlement supprime ces différences en harmonisant les règles applicables au processus d'examen et d'approbation afin que toutes les autorités compétentes adoptent une approche convergente lorsqu'elles contrôlent l'exhaustivité, la cohérence et la clarté des informations contenues dans un prospectus. Il y a lieu que des orientations sur la manière d'obtenir l'approbation d'un prospectus soient publiées sur les sites web des autorités compétentes. L'AEMF devrait jouer un rôle clé pour favoriser la convergence en matière de surveillance dans ce domaine en utilisant les pouvoirs que lui confère le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>13</sup>. En particulier, l'AEMF devrait mener des examens par les pairs couvrant les activités des autorités compétentes en vertu du présent règlement dans un délai approprié avant le réexamen du présent règlement et conformément aux dispositions du règlement (UE) n° 1095/2010.
- (54) Pour faciliter l'accès aux marchés des États membres, il est important que les frais facturés par les autorités compétentes pour l'approbation et le dépôt des prospectus et de leurs documents connexes soient publiés.
- (55) Étant donné que l'internet permet un accès facile à l'information et afin d'assurer une meilleure accessibilité pour les investisseurs, il convient que le prospectus approuvé soit toujours publié sous forme électronique. Le prospectus devrait être publié dans une section spéciale du site web de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission ou, le cas échéant, sur le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières, y compris des intermédiaires chargés du service financier, ou du marché réglementé sur lequel l'admission à la négociation est sollicitée ou encore de l'opérateur du système multilatéral de négociation, et être transmis à l'AEMF par l'autorité compétente en même temps que les données pertinentes permettant son classement. L'AEMF devrait mettre en place un mécanisme d'archivage centralisé des prospectus prévoyant un accès gratuit et des outils de recherche appropriés pour le public. Il y a lieu que les prospectus restent à la disposition du public pendant au moins dix ans après leur publication, afin que leur période de disponibilité soit alignée sur celle des rapports financiers annuels et semestriels en vertu de la directive 2004/109/CE. Le prospectus devrait cependant toujours être disponible gratuitement sur support papier pour les investisseurs qui en font la demande.
- (56) Il est également nécessaire d'harmoniser les communications à caractère promotionnel pour éviter de miner la confiance du public et de compromettre le bon fonctionnement des marchés financiers. L'objectivité et l'exactitude des communications à caractère promotionnel ainsi que leur cohérence par rapport au contenu du prospectus sont de la plus haute importance pour la protection des investisseurs, y compris de détail, et le

---

<sup>13</sup> Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

contrôle de ces communications à caractère promotionnel fait partie intégrante de la mission des autorités compétentes.

- (57) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle susceptible d'influer sur l'évaluation de l'investissement et survenant entre la publication du prospectus et la clôture de l'offre ou l'ouverture de la négociation sur un marché réglementé devrait pouvoir être évalué correctement par les investisseurs et requiert, par conséquent, l'approbation et la diffusion d'un supplément au prospectus dans les plus brefs délais.
- (58) Afin d'améliorer la sécurité juridique, il convient de clarifier les délais respectifs dans lesquels un émetteur doit publier un supplément au prospectus et les investisseurs ont le droit de retirer leur acceptation de l'offre à la suite de la publication d'un supplément. D'une part, l'obligation de publier un supplément au prospectus devrait s'appliquer jusqu'à la clôture définitive de l'offre ou jusqu'au moment où la valeur mobilière commence à être négociée sur un marché réglementé, si cet événement intervient plus tard. D'autre part, le droit de retirer une acceptation ne devrait s'appliquer que lorsque le prospectus se rapporte à une offre de valeurs mobilières au public et que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude est antérieur à la clôture définitive de l'offre et à la livraison des valeurs mobilières. Dès lors, le droit de rétractation devrait être lié au moment de l'apparition du fait nouveau, de l'erreur ou de l'inexactitude qui donne lieu à un supplément, et devrait être fondé sur la présomption que cet élément déclencheur s'est produit alors que l'offre était toujours ouverte et avant la livraison des valeurs mobilières. Afin d'améliorer la sécurité juridique, le supplément au prospectus devrait préciser à quel moment prend fin le droit de rétractation. Il y a lieu que les intermédiaires financiers facilitent le déroulement des procédures lorsque les investisseurs exercent leur droit de rétraction des acceptations.
- (59) L'obligation, pour les émetteurs, de faire traduire l'intégralité du prospectus dans toutes les langues officielles concernées décourage les offres au public et les négociations multinationales. Pour faciliter les offres transfrontières, seul le résumé devrait être traduit dans la (les) langue(s) officielle(s) de l'État membre d'accueil ou d'origine, pour autant que le prospectus ait été rédigé dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.
- (60) L'autorité compétente d'un État membre d'accueil devrait être habilitée à recevoir, de la part de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, un certificat attestant que le prospectus a été établi conformément au présent règlement. L'autorité compétente de l'État membre d'origine devrait aussi communiquer à l'émetteur ou à la personne chargée de rédiger le prospectus le certificat d'approbation du prospectus fourni à l'autorité d'un État membre d'accueil afin que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus puisse être certain que la notification a été effectuée et soit également informé de la date effective de cette notification.
- (61) Pour faire en sorte que les objectifs du présent règlement soient pleinement atteints, il est aussi nécessaire d'inclure, dans son champ d'application, les valeurs mobilières émises par des émetteurs relevant du droit de pays tiers. Il convient que les émetteurs de pays tiers rédigeant un prospectus conformément au présent règlement désignent un représentant parmi les entités qui exercent des activités réglementées et surveillées en vertu de la réglementation de l'Union relative aux services financiers, afin qu'il serve

de point de contact aux fins du présent règlement. Ce représentant devrait assurer, conjointement avec l'émetteur, le respect des dispositions du présent règlement. Afin d'assurer l'échange d'informations et la coopération avec les autorités de pays tiers dans le cadre de l'application efficace du présent règlement, les autorités compétentes devraient conclure des accords de coopération avec leurs homologues des pays tiers. Tout transfert de données à caractère personnel effectué sur la base de ces accords devrait respecter la directive 95/46/CE et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil.

- (62) Une grande diversité d'autorités compétentes dans les États membres, dotées de responsabilités divergentes, peut générer des coûts inutiles et des chevauchements de compétence, sans créer de valeur ajoutée. Dans chaque État membre, une seule autorité compétente devrait être chargée d'approuver les prospectus et de vérifier leur conformité avec le présent règlement. Cette autorité compétente devrait avoir une nature administrative, de manière à garantir son indépendance par rapport aux acteurs économiques et à éviter les conflits d'intérêts. La désignation d'une autorité compétente pour l'approbation des prospectus ne devrait pas exclure la coopération entre cette autorité compétente et d'autres organismes, tels que les autorités de régulation du secteur bancaire et de celui des assurances ou les autorités des marchés financiers, en vue de garantir un examen et une approbation efficaces des prospectus, dans l'intérêt des émetteurs, des investisseurs, des participants aux marchés et des marchés mêmes. La délégation de tâches par une autorité compétente à une autre entité ne devrait être permise que lorsqu'elle concerne la publication de prospectus approuvés.
- (63) L'efficacité de la surveillance est assurée si les autorités compétentes des États membres sont dotées d'un ensemble d'outils, de compétences et de ressources adéquats. Par conséquent, le présent règlement devrait prévoir en particulier un ensemble minimal de pouvoirs de surveillance et d'enquête que les autorités compétentes des États membres devraient se voir conférer conformément au droit national. Ces pouvoirs devraient s'exercer, lorsque le droit national l'exige, sur demande auprès des autorités judiciaires compétentes. Lorsqu'elles exercent leurs pouvoirs au titre du présent règlement, les autorités compétentes et l'AEMF devraient agir en toute objectivité et impartialité et demeurer autonomes dans le cadre de leur prise de décision.
- (64) Aux fins de la détection d'infractions au présent règlement, il importe que les autorités compétentes puissent avoir accès à des sites autres que les résidences privées de personnes physiques afin de saisir des documents. L'accès à ces locaux est nécessaire lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données concernant l'objet d'une inspection ou d'une enquête existent et qu'ils peuvent être pertinents pour démontrer une infraction au présent règlement. En outre, l'accès à ces locaux est nécessaire lorsque la personne à laquelle une demande d'information a déjà été soumise refuse d'y répondre, ou lorsqu'il est raisonnablement fondé de penser qu'une telle demande, si elle était faite, n'aboutirait pas, ou que les documents ou informations faisant l'objet de ladite demande d'information seraient enlevés, modifiés ou détruits.
- (65) Conformément à la communication de la Commission du 8 décembre 2010 intitulée «Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers» et pour assurer le respect des exigences du présent règlement, il est important que les États

membres prennent les mesures nécessaires pour que les infractions au présent règlement donnent lieu à des sanctions et mesures administratives appropriées. Ces sanctions et mesures administratives devraient être efficaces, proportionnées et dissuasives et assurer une approche commune dans les États membres et un effet dissuasif. Le présent règlement ne devrait pas limiter la faculté des États membres de prévoir des niveaux de sanctions administratives plus élevés.

- (66) Pour avoir un effet dissuasif sur le public au sens large, les décisions prises par les autorités compétentes devraient normalement être publiées, sauf si l'autorité compétente conformément au présent règlement estime nécessaire d'opter pour une publication anonyme, de reporter la publication ou de ne pas publier les sanctions.
- (67) Bien que les États membres puissent fixer des règles en matière de sanctions administratives et de sanctions pénales pour une même infraction, ils ne devraient pas être tenus de fixer des règles en matière de sanctions administratives pour les infractions au présent règlement qui relèvent du droit pénal national avant le [*insérer la date d'application du présent règlement*]. Conformément au droit national, les États membres ne sont pas tenus d'imposer à la fois des sanctions administratives et des sanctions pénales pour une même infraction, mais ils devraient pouvoir le faire si leur droit national le permet. Toutefois, le maintien de sanctions pénales au lieu de sanctions administratives pour les infractions au présent règlement ne devrait pas limiter ou compromettre d'une autre manière la capacité qu'ont les autorités compétentes de coopérer, d'accéder aux informations et de les échanger en temps utile avec les autorités compétentes d'autres États membres aux fins du présent règlement, y compris après que l'infraction en question a été signalée aux autorités judiciaires compétentes en vue de poursuites pénales.
- (68) Les informateurs peuvent porter à l'attention des autorités compétentes de nouvelles informations qui les aident à détecter et à sanctionner les infractions au présent règlement. Il convient donc que le présent règlement veille à ce que des dispositifs adéquats soient mis en place afin de permettre aux informateurs d'alerter les autorités compétentes en cas de violation potentielle ou avérée du présent règlement et de les protéger contre les représailles.
- (69) Afin de préciser les exigences énoncées dans le présent règlement, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne les seuils mentionnés à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point i) et à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, points c) et d), les informations à inclure au minimum dans les documents, visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, points f) et g), et à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, points d) et e), l'adaptation des définitions de l'article 2, l'examen, l'approbation, le dépôt et la vérification du document d'enregistrement universel, ainsi que les conditions de sa modification ou de sa mise à jour et les conditions dans lesquelles le statut d'émetteur fréquent peut être perdu, la forme du prospectus, du prospectus de base et des conditions définitives, et les informations spécifiques à inclure dans un prospectus, les informations minimales contenues dans le document d'enregistrement universel, les informations limitées contenues dans le document d'enregistrement simplifié et la note relative aux valeurs mobilières en cas d'émissions secondaires et par des PME, la forme autorisée en vertu de l'article 15, paragraphe 2, la dispense d'inclure certaines informations dans le prospectus, les procédures d'examen et d'approbation du prospectus, les communications à caractère promotionnel pour les valeurs mobilières relevant du



champ d'application du présent règlement, et les critères d'équivalence généraux pour les prospectus établis par des émetteurs de pays tiers. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts. Il convient que, lorsqu'elle prépare et élabore des actes délégués, la Commission veille à ce que les documents pertinents soient transmis simultanément, en temps utile et de façon appropriée, au Parlement européen et au Conseil.

- (70) Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du présent règlement en ce qui concerne l'équivalence des législations sur les prospectus de pays tiers, il convient de conférer des compétences d'exécution à la Commission pour prendre une décision sur cette équivalence. Ces compétences devraient être exercées conformément au règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil<sup>14</sup>.
- (71) L'adoption de normes techniques en matière de services financiers devrait assurer une protection adéquate aux investisseurs et aux consommateurs dans toute l'Union. Il serait efficace et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organisme doté de compétences très spécialisées, d'élaborer et de soumettre à la Commission des projets de normes techniques de réglementation n'impliquant pas de choix politiques.
- (72) La Commission devrait adopter des projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF, en ce qui concerne le contenu et le modèle de présentation des informations financières historiques clés à inclure dans le résumé, les informations à inclure par référence et les autres types de documents requis en vertu du droit de l'Union, la publication du prospectus, les données nécessaires au classement des prospectus dans le mécanisme d'archivage exploité par l'AEMF, les situations dans lesquelles un nouveau fait significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations figurant dans le prospectus requiert la publication d'un supplément au prospectus, les informations échangées entre les autorités compétentes et l'AEMF dans le contexte de l'obligation de coopérer, et le modèle de document pour les accords de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers. La Commission devrait adopter lesdits projets de normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.
- (73) La Commission devrait également être habilitée à adopter des normes techniques d'exécution au moyen d'actes d'exécution conformément à l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à l'article 15 du règlement (UE) n° 1093/2010. Il convient de confier l'élaboration des normes techniques d'exécution à l'AEMF, qui en soumet le projet à la Commission, en ce qui concerne les formulaires, modèles et procédures normalisés pour la notification du certificat d'approbation, le prospectus, les suppléments au prospectus et la traduction du prospectus ou du résumé, les formulaires, modèles et procédures normalisés pour la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes, ainsi que les procédures et les formulaires applicables à l'échange d'informations entre les autorités compétentes et l'AEMF.

---

<sup>14</sup> Règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission (JO L 55 du 28.2.2011, p. 13).

- (74) Dans l'exercice de ses compétences déléguées et d'exécution en vertu du présent règlement, la Commission devrait respecter les principes suivants:
- il convient de faire en sorte que les investisseurs de détail et les PME aient confiance dans les marchés financiers en contribuant à un haut niveau de transparence sur ces marchés,
  - il convient de calibrer les obligations d'information d'un prospectus compte tenu de la taille de l'émetteur et des informations que ce dernier est déjà tenu de publier en vertu de la directive 2004/109/CE et du règlement (UE) n° 596/2014,
  - il convient 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,
  - il convient de mettre à la disposition des investisseurs un large éventail de possibilités d'investissement concurrentielles, ainsi que des exigences de publicité et une protection adaptées aux conditions de chacun,
  - il convient de veiller à ce que des autorités de réglementation indépendantes fassent appliquer les règles de façon cohérente, particulièrement en ce qui concerne la lutte contre la criminalité en col blanc,
  - il convient de garantir un niveau élevé de transparence et une concertation étroite avec tous les participants au marché, ainsi qu'avec le Parlement européen et le Conseil,
  - il convient d'encourager l'innovation sur les marchés financiers, pour que ceux-ci soient dynamiques et efficaces,
  - il convient d'assurer la stabilité systémique du système financier, par un contrôle étroit et réactif de l'innovation financière,
  - il importe de réduire le coût de l'accès aux capitaux et de renforcer cet accès,
  - il convient d'équilibrer sur le long terme les coûts et les bénéfices pour tous les participants au marché de toute mesure d'exécution,
  - il convient de promouvoir la compétitivité internationale des marchés financiers de l'Union, sans préjudice de la nécessaire extension de la coopération internationale,
  - il convient de mettre en place des conditions de concurrence équitables pour tous les participants au marché en adoptant une législation de l'Union chaque fois que cela est opportun,
  - il convient de veiller à la cohérence avec d'autres dispositions législatives de l'Union applicables dans ce domaine, les inégalités en matière d'information et un manque de transparence étant susceptibles de compromettre le fonctionnement des marchés et, surtout, de porter préjudice aux consommateurs et aux petits investisseurs.
- (75) Tout traitement de données à caractère personnel dans le cadre du présent règlement, par exemple l'échange ou la transmission de telles données par les autorités

compétentes, devrait être effectué conformément à la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>15</sup>, et tout échange ou transmission d'informations par l'AEMF devrait être effectué conformément au règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil<sup>16</sup>.

- (76) Au plus tard cinq ans après l'entrée en vigueur du présent règlement, il convient que la Commission réexamine l'application du présent règlement et évalue en particulier si les régimes d'information pour les émissions secondaires et pour les PME, le document d'enregistrement universel et le résumé du prospectus restent appropriés pour répondre aux objectifs poursuivis par le présent règlement.
- (77) Il y a lieu que l'application des exigences prévues par le présent règlement soit différée afin de permettre que les actes délégués et les actes d'exécution soient adoptés et que les participants au marché puissent assimiler les nouvelles mesures et planifier leur application.
- (78) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir renforcer la protection des investisseurs et améliorer l'efficacité des marchés tout en mettant en place l'union des marchés des capitaux, ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres, mais peuvent, en raison des effets de cette action, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (79) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus notamment par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne. Il convient donc de l'interpréter et de l'appliquer dans le respect de ces droits et principes.
- (80) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001 et a rendu un avis,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## **CHAPITRE I DISPOSITIONS GÉNÉRALES**

### **Article premier *Objet et champ d'application***

1. Le présent règlement a pour objet de prévoir des exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre

---

<sup>15</sup> Directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données (JO L 281 du 23.11.1995, p. 31).

<sup>16</sup> Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

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.

2. Le présent règlement ne s'applique pas aux types de valeurs mobilières suivantes:
- (a) les parts émises par des organismes de placement collectif du type autre que fermé;
  - (b) les titres autres que de capital émis par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des États membres;
  - (c) les parts de capital dans les banques centrales des États membres;
  - (d) les valeurs mobilières inconditionnellement et irrévocablement garanties par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre;
  - (e) les valeurs mobilières émises par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes à but non lucratif, reconnus par un État membre, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs;
  - (f) aux titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par des établissements de crédit, pour autant que ces titres:
    - i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
    - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
    - iii) matérialisent la réception de dépôts remboursables; et?
    - iv) soient couvertes par un système de garantie des dépôts conformément à la directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>17</sup>;
  - (g) aux parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache;
  - (h) aux «bostadsobligationer» émises de manière répétée par des établissements de crédit en Suède, dont l'objet principal concerne le crédit hypothécaire, pour autant que:
    - i) les «bostadsobligationer» émises appartiennent à la même série;

---

<sup>17</sup> Directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 173 du 12.6.2014, p. 149).

- ii) les «bostadsobligationer» soient émises au robinet pendant une période d'émission déterminée;
  - iii) les modalités et les conditions prévues par les «bostadsobligationer» ne soient pas modifiées au cours de la période d'émission; et
  - iv) les montants collectés grâce à l'émission desdites «bostadsobligationer» soient placés, conformément aux statuts de l'émetteur, dans des actifs suffisant à couvrir les engagements qui découlent de ces titres;
- (i) aux titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par un établissement de crédit, lorsque le montant agrégé total dans l'Union des titres offerts est inférieur à 75 000 000 EUR par établissement de crédit sur une période de douze mois, pour autant que ces titres:
- i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé.
3. Le présent règlement ne s'applique pas aux types d'offres de valeurs mobilières au public suivantes:
- (a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés;
  - (b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, par État membre;
  - (c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant total d'au moins 100 000 EUR par investisseur et par offre distincte;
  - (d) une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union est inférieur à 500 000 EUR, ce montant étant calculé sur une période de douze mois;
  - (e) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
  - (f) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit disponible;
  - (g) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit disponible;
  - (h) les dividendes payés aux actionnaires existants sous la forme d'actions de même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un

document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à disposition;

- (i) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition.

4. Le présent règlement ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des valeurs mobilières suivantes:

- (a) les valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 % du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- (b) les actions résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, ou de l'exercice des droits conférés par d'autres valeurs mobilières, pour autant que ces actions soient de même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, et à condition qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 % du nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé. Si un prospectus a été établi conformément au présent règlement ou à la directive 2003/71/CE lors de l'offre publique ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières donnant accès aux actions, ou si les valeurs mobilières donnant accès aux actions ont été émises avant l'entrée en vigueur du présent règlement, celui-ci ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des actions résultantes, quelle que soit leur proportion par rapport au nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- (c) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- (d) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit disponible;
- (e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit disponible;
- (f) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant que ces actions soient de même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur

le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit rendu disponible;

- (g) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit rendu disponible;
- (h) les valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un autre marché réglementé, aux conditions suivantes:
  - i) ces valeurs mobilières, ou des valeurs mobilières de même catégorie, ont été admises à la négociation sur cet autre marché réglementé depuis plus de 18 mois;
  - ii) pour les valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé après le 1<sup>er</sup> juillet 2005, l'admission à la négociation sur cet autre marché réglementé a fait l'objet d'un prospectus approuvé et publié conformément à la directive 2003/71/CE;
  - iii) sauf lorsque le point ii) s'applique, pour les valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation après le 30 juin 1983, un prospectus a été approuvé conformément aux exigences de la directive 80/390/CEE<sup>18</sup> du Conseil ou de la directive 2001/34/CE<sup>19</sup> du Parlement européen et du Conseil;
  - iv) les obligations continues relatives à la négociation sur cet autre marché réglementé ont été remplies; et
  - v) la personne qui sollicite l'admission d'une valeur mobilière à la négociation sur un marché réglementé en vertu de cette dérogation met à la disposition du public un document dont le contenu est conforme à l'article 7, dans l'État membre du marché réglementé auprès duquel l'admission à la négociation est sollicitée, de la manière prévue à l'article 20, paragraphe 2, dans une langue acceptée par l'autorité compétente de l'État membre du marché réglementé auprès duquel l'admission à la négociation est sollicitée. Ce document précise où le prospectus le plus récent peut être obtenu et où les informations financières publiées par l'émetteur en application de ses obligations d'information sont disponibles.

---

<sup>18</sup> Directive 80/390/CEE du Conseil, du 17 mars 1980, portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (JO L 100 du 17.4.1980, p. 1).

<sup>19</sup> Directive 2001/34/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs (JO L 184 du 6.7.2001, p. 1).

5. Afin de tenir compte des évolutions techniques sur les marchés financiers, y compris de l'inflation, la Commission peut adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 42, des mesures concernant:
  - (a) l'ajustement des limites monétaires prévues au paragraphe 2, point i), du présent article;
  - (b) les seuils prévus au paragraphe 3, points c) et d), du présent article.
6. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 précisant les informations à inclure au minimum dans les documents visés au paragraphe 3, points f) et g), et au paragraphe 4, points d) et e), du présent article.

## **Article 2**

### ***Définitions***

1. Aux fins du présent règlement, on entend par:
  - (a) «valeurs mobilières»: les valeurs mobilières telles que définies à l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE, à l'exception des instruments du marché monétaire tels que définis à l'article 4, paragraphe 1, point 17), de la directive 2014/65/UE et dont l'échéance est inférieure à douze mois;
  - (b) «titres de capital»: les actions et autres valeurs mobilières assimilables à des actions, ainsi que toute autre valeur mobilière conférant le droit de les acquérir à la suite d'une conversion ou de l'exercice de ce droit, pour autant que les valeurs de la seconde catégorie soient émises par l'émetteur des actions sous-jacentes ou par une entité appartenant au groupe dudit émetteur;
  - (c) «titres autres que de capital»: toutes les valeurs mobilières qui ne sont pas des titres de capital;
  - (d) «offre au public de valeurs mobilières»: une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les valeurs mobilières offertes, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières. Cette définition s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers;
  - (e) «investisseurs qualifiés»: les personnes ou les entités qui sont décrites à l'annexe II, section I, points 1 à 4, de la directive 2014/65/UE et les personnes ou entités qui sont considérées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à l'annexe II, section II, de ladite directive, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l'article 30 de ladite directive, à moins qu'elles n'aient demandé à être traitées comme des clients non professionnels. Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit communiquent leur classification, à sa demande, à



l'émetteur, sans préjudice de la législation applicable sur la protection des données;

- (f) «petites et moyennes entreprises» (PME):
- soit les sociétés qui, d'après leurs derniers comptes annuels ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes: un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice, un total du bilan ne dépassant pas 43 000 000 EUR et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50 000 000 EUR;
  - soit les petites et moyennes entreprises au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 13), de la directive 2014/65/UE;
- (g) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>20</sup>;
- (h) «émetteur»: une personne morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières;
- (i) «offreur»: une personne morale ou physique qui offre des valeurs mobilières au public;
- (j) «marché réglementé»: un marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 21), de la directive 2014/65/UE;
- (k) «communication à caractère promotionnel»: toute annonce
- relative à une offre spécifique de valeurs mobilières au public ou à une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et
  - visant à promouvoir spécifiquement la souscription ou l'acquisition potentielles de valeurs mobilières;
- (l) «information réglementée»: toute information au sens de l'article 2, paragraphe 1, point k), de la directive 2004/109/CE;
- (m) «État membre d'origine»:
- i) pour tout émetteur de valeurs mobilières établi dans l'Union non mentionné au point ii), l'État membre où l'émetteur a son siège statutaire;
  - ii) pour toute émission de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 1 000 EUR, et pour toute émission de titres autres que de capital donnant droit à acquérir tout titre transférable ou à recevoir un montant en espèces à la suite de la conversion de ces titres ou de l'exercice des droits conférés par eux, pour autant que l'émetteur des

<sup>20</sup>

Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

titres autres que de capital ne soit pas l'émetteur des titres sous-jacents ou une entité appartenant au groupe de ce dernier émetteur, l'État membre où l'émetteur a son siège statutaire, celui où les valeurs mobilières considérées ont été ou seront admises à la négociation sur un marché réglementé, ou celui où les valeurs mobilières sont offertes au public selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation. Le même régime s'applique à l'émission de titres autres que de capital dans une devise autre que l'euro, à condition que la valeur nominale minimale soit presque équivalente à 1 000 EUR;

- iii) pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), établis dans un pays tiers, l'État membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public ou celui de la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs établis dans un État tiers dans les cas suivants:
  - l'État membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix, ou
  - conformément à l'article 2, paragraphe 1, point i) iii), de la directive 2004/109/CE;
- (n) «État membre d'accueil»: l'État membre où une offre au public est faite ou une admission à la négociation sollicitée, lorsqu'il diffère de l'État membre d'origine;
- (o) «organisme de placement collectif autre que ceux du type fermé»: les fonds communs de placement du type «unit trust» et les sociétés d'investissement qui présentent les deux caractéristiques suivantes:
  - i) ils lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs;
  - ii) leurs parts peuvent être, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes;
- (p) «parts d'un organisme de placement collectif»: les titres émis par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de cet organisme;
- (q) «approbation»: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'autorité compétente de l'État membre d'origine visant à déterminer si les informations fournies dans le prospectus sont complètes, cohérentes et compréhensibles;
- (r) «prospectus de base»: un prospectus conforme à l'article 8 du présent règlement et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;

- (s) «jours ouvrables»: aux fins du présent règlement, les jours ouvrables de l'autorité nationale compétente, à l'exception des samedis, des dimanches et des jours fériés, tels que définis par les dispositions législatives nationales applicables à l'autorité nationale compétente;
  - (t) «système multilatéral de négociation»: un système multilatéral au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22), de la directive 2014/65/UE;
  - (u) «marché de croissance des PME», un marché de croissance des PME au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 12), de la directive 2014/65/UE;
  - (v) «émetteur d'un pays tiers»: un émetteur établi dans un pays tiers.
2. Pour tenir compte des évolutions techniques sur les marchés financiers, la Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 afin de préciser certains aspects techniques des définitions énoncées au paragraphe 1 du présent article, y compris les adaptations des chiffres servant à la définition des petites et moyennes entreprises figurant au paragraphe 1, point f), compte tenu de la situation sur différents marchés nationaux, notamment la classification utilisée par les opérateurs des marchés réglementés et les systèmes multilatéraux de négociation, de la législation et des recommandations de l'Union ainsi que de l'évolution économique.

### **Article 3**

#### ***Obligation de publier un prospectus et dérogation***

1. Aucune valeur mobilière n'est proposée au public sur le territoire de l'Union sans publication préalable d'un prospectus.
2. Un État membre peut exempter une offre de valeurs mobilières au public de l'obligation de prospectus prévue au paragraphe 1 à condition que:
  - (a) l'offre ne soit faite que dans cet État membre, et
  - (b) le montant total de l'offre est inférieur à un montant monétaire calculé sur une période de 12 mois qui ne peut dépasser 10 000 000 EUR.

Les États membres notifient à la Commission et à l'AEMF qu'ils font usage de la faculté prévue au présent paragraphe, y compris le montant choisi de l'offre au-dessous duquel la dérogation pour les offres nationales s'applique.

3. Aucune valeur mobilière n'est admise à la négociation sur un marché réglementé situé dans l'Union ou opérant sur son territoire sans publication préalable d'un prospectus.

### **Article 4**

#### ***Prospectus volontaire***

Lorsqu'une offre de valeurs mobilières au public ou une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé n'entre pas dans le champ d'application du présent règlement tel que défini à l'article 1<sup>er</sup>, l'émetteur, l'offreur ou la personne demandant

l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir un prospectus conformément au présent règlement.

Un prospectus volontaire approuvé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point m), donne tous les droits et impose toutes les obligations qui sont attachés à un prospectus exigé en vertu du présent règlement et est soumis à toutes les dispositions du présent règlement, sous le contrôle de l'autorité compétente.

## **Article 5**

### ***Revente ultérieure de valeurs mobilières***

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet des types d'offre visés à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, points a) à d), est considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 2, paragraphe 1, point d), s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus, si aucune des conditions énumérées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, points a) à d), n'est remplie pour le placement final.

Aucun autre prospectus n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus valide est disponible conformément à l'article 12 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.

## **CHAPITRE II**

### **ÉTABLISSEMENT DU PROSPECTUS**

## **Article 6**

### ***Prospectus***

1. Sans préjudice de l'article 14, paragraphe 2, ni de l'article 17, paragraphe 2, le prospectus contient les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, sont (des informations)? nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause l'actif et le passif, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser, succincte et compréhensible.
2. L'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement, une note relative aux valeurs mobilières et un résumé, sans préjudice de l'article 8, paragraphe 7. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note relative aux

valeurs mobilières contient les informations concernant les valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.

## **Article 7** ***Résumé du prospectus***

1. Le prospectus comprend un résumé qui fournit les informations clés dont les investisseurs ont besoin pour comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé et qui, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, aide les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.
2. Le contenu du résumé est exact, loyal, clair et non trompeur. Il est cohérent avec les autres parties du prospectus.
3. Le résumé revêt la forme d'un document court, rédigé de manière concise et sur six pages de format A4 maximum lorsqu'il est imprimé. Il est:
  - (a) présenté et mis en page d'une manière qui en rend la lecture aisée, avec des caractères d'une taille lisible;
  - (b) rédigé dans un langage et un style qui facilitent la compréhension des informations, et notamment dans un langage clair, non technique, succinct et compréhensible.
4. Le résumé est composé des quatre sections suivantes:
  - (a) une introduction contenant les avertissements;
  - (b) les informations clés sur l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation;
  - (c) les informations clés sur les valeurs mobilières;
  - (d) les informations clés sur les modalités de l'offre elle-même ou de l'admission à la négociation.
5. L'introduction du résumé contient le nom des valeurs mobilières, l'identité et les coordonnées de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, l'identité et les coordonnées de l'autorité compétente de l'État membre d'origine et la date du document. Elle contient des avertissements quant au fait:
  - (a) que le résumé doit être lu comme une introduction au prospectus,
  - (b) que toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur,
  - (c) que lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire;

- (d) qu'une responsabilité civile n'est attribuée qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, et uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.

6. La section visée au paragraphe 4, point b), contient les informations suivantes:

- (a) dans une sous-section intitulée «Qui est l'émetteur des valeurs mobilières?», une description succincte de l'émetteur des valeurs mobilières, qui précise au moins:
- son siège social et sa forme juridique, la législation régissant ses activités ainsi que son pays d'origine;
  - ses principales activités;
  - ses principaux actionnaires, y compris le fait qu'il est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui;
  - l'identité de ses principaux administrateurs opérationnels;
  - l'identité de ses contrôleurs légaux des comptes;
- (b) dans une sous-section intitulée «Quelles sont les informations financières clés concernant l'émetteur?»: une sélection d'informations financières historiques clés, y compris, lorsqu'il y a lieu, des informations pro forma, pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période intermédiaire ultérieure, accompagnées de données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent. La présentation des bilans de clôture suffit à remplir l'exigence d'informations bilancielle comparables;
- (c) dans une sous-section intitulée «Quels sont les risques spécifiques à l'émetteur?»: une description succincte des principaux facteurs de risque, cinq au maximum, spécifiques à l'émetteur et qui sont classés dans la catégorie de l'importance la plus élevée en vertu de l'article 16.

7. La section visée au paragraphe 4, point c), contient les informations suivantes:

- (a) dans une sous-section intitulée «Quelles sont les principales caractéristiques des valeurs mobilières?», une description succincte des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation, qui précise au moins:
- la nature et la catégorie des valeurs mobilières, leurs éventuels numéros d'identification, leur monnaie, leur dénomination, leur valeur nominale, le nombre de valeurs mobilières émises et leur échéance;
  - les droits attachés aux valeurs mobilières;
  - les éventuelles restrictions à la libre négociabilité des valeurs mobilières;

- lorsqu'il y a lieu, la politique de dividende ou de distribution;
- (b) dans une sous-section intitulée «Où les valeurs mobilières seront-elles échangées?», le fait que les valeurs mobilières offertes font ou feront, ou non, l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, et le nom de tous les marchés sur lesquels les valeurs mobilières sont ou seront négociées.
- (c) dans une sous-section intitulée «Les valeurs mobilières sont-elles garanties?», une description succincte de la nature et de la portée de l'éventuelle garantie, ainsi qu'une description succincte du garant.
- (d) dans une sous-section intitulée «Quels sont les risques spécifiques aux valeurs mobilières?»: une description succincte des principaux facteurs de risque, cinq au maximum, spécifiques aux valeurs mobilières et qui sont classés dans la catégorie de l'importance la plus élevée en vertu de l'article 16.

Lorsqu'un document d'informations clés est exigé en vertu du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>21</sup>, l'émetteur, l'offreur ou la personne sollicitant l'admission peut remplacer le contenu prévu par le présent paragraphe par les informations énoncées à l'article 8, paragraphe 3, points b) à i), dudit règlement. Dans ce cas, et si un seul résumé couvre plusieurs valeurs mobilières qui ne diffèrent que par des détails mineurs tels que le prix d'émission ou l'échéance, comme prévu à l'article 8, paragraphe 8, dernier alinéa, la limite de longueur fixée au paragraphe 3 est étendue de 3 pages de format A4 supplémentaires par valeur mobilière.

8. La section visée au paragraphe 4, point d), contient les informations suivantes:
  - (a) dans une sous-section intitulée «À quelles conditions et selon quel calendrier puis-je investir dans cette valeur mobilière?», selon qu'il y a lieu, les conditions générales et le calendrier prévus de l'offre, les détails de l'admission à la négociation, le plan de distribution, le montant et le pourcentage de dilution immédiate résultant de l'offre et une estimation des dépenses totales de l'émission ou de l'offre, y compris les dépenses estimées que l'émetteur ou l'offreur fera payer à l'investisseur;
  - (b) dans une section intitulée «Pourquoi l'émetteur a-t-il établi ce prospectus?», une description des raisons de l'offre ou de la demande d'admission à la négociation, ainsi que de l'utilisation et du montant net estimé des produits.
9. S'il le juge nécessaire, l'émetteur peut ajouter des sous-sections sous chacune des sections décrites aux paragraphes 6, 7 et 8.
10. Le résumé ne contient pas de renvoi à d'autres parties du prospectus et n'inclut pas d'informations par référence.

---

<sup>21</sup> Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

11. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser le contenu et le format de présentation des informations financières historiques clés visées au paragraphe 6, point b), compte tenu des différents types de valeurs mobilières et d'émetteurs.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [insérer la date – 9 mois après l'entrée en vigueur].

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **Article 8** ***Prospectus de base***

1. Pour les titres autres que de capital, le prospectus peut, au choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé:
2. Le prospectus de base contient les informations suivantes:
  - (a) la liste des informations qui seront incluses dans les conditions définitives de l'offre;
  - (b) un modèle, la «forme des conditions définitives», qui doit être complété pour chaque émission particulière;
  - (c) l'adresse du site web où les conditions définitives seront publiées.
3. Les conditions définitives sont présentées en tant que document distinct ou incluses dans le prospectus de base, ou en tant que supplément à celui-ci. Elles sont établies sous une forme facile à analyser et à comprendre.

Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne servent pas de supplément au prospectus de base. L'article 17, paragraphe 1, point a), s'applique dans ce cas.

4. Si les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition des investisseurs conformément à l'article 20 et les dépose auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, aussi rapidement que possible, avant le lancement de l'offre publique ou l'admission à la négociation.

Les conditions définitives mentionnent clairement et en bonne place:

- (a) que les conditions définitives ont été établies aux fins du présent règlement et qu'elles doivent être lues conjointement avec le prospectus de base et ses suppléments afin de disposer de toutes les informations pertinentes;



- (b) où le prospectus de base et ses suppléments sont publiés, conformément à l'article 20;
  - (c) qu'un résumé de l'émission est annexé aux conditions définitives.
5. Un prospectus de base peut être établi en tant que document unique ou en tant que documents séparés.

Si l'émetteur, l'offreur ou la personne demandant l'admission à la négociation sur un marché réglementé a précédemment déposé un document d'enregistrement pour un type particulier de titre autre que de capital, ou un document d'enregistrement universel au sens de l'article 9 et qu'il choisit par la suite d'établir un prospectus de base, celui-ci contient:

- (a) les informations contenues dans le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel;
  - (b) les informations qui seraient autrement contenues dans la note relative aux valeurs mobilières pertinente, à l'exception des conditions définitives lorsque celles-ci ne sont pas incluses dans le prospectus de base.
6. Les informations spécifiques sur chacune des valeurs mobilières incluses dans le processus de base sont présentées de manière clairement distincte.
7. Un résumé n'est élaboré que lorsque les conditions finales sont approuvées ou déposées; un tel résumé est spécifique à l'émission.
8. Le résumé de l'émission est soumis aux mêmes exigences que les conditions définitives, telles que prévues au présent article, et y est annexé.

Le résumé de l'émission est conforme à l'article 7 et fournit les informations clés du résumé du prospectus de base et des conditions définitives. Il contient:

- (a) les informations du prospectus de base qui ne concernent que l'émission en question, y compris les informations clés sur l'émetteur;
- (b) les options contenues dans le prospectus de base qui ne concernent que l'émission en question, tel que déterminé par les conditions définitives;
- (c) les informations pertinentes contenues dans les conditions définitives qui avaient été laissées vides dans le prospectus de base.

Lorsque les conditions définitives se rapportent à plusieurs valeurs mobilières qui ne se distinguent que par des détails mineurs tels que le prix d'émission ou la date d'échéance, un seul résumé de l'émission peut être joint pour toutes ces valeurs mobilières, à condition que les informations se rapportant aux différentes valeurs mobilières soient présentées de manière clairement distincte.

9. Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé, conformément à l'article 22.

10. Une offre au public peut se poursuivre après l'expiration du prospectus de base au titre duquel elle a commencé, à condition qu'un prospectus de base qui lui succède soit approuvé au plus tard le dernier jour de validité du prospectus précédent. Les conditions finales d'une telle offre comprennent un avertissement bien visible sur leur/la première page qui indique le dernier jour de validité du prospectus de base précédent et où le prospectus de base qui lui succède sera publié. Le prospectus de base qui lui succède inclut ou incorpore par référence la forme des conditions définitives du prospectus de base initial et renvoie aux conditions finales pertinentes pour l'offre qui se poursuit.

Le droit de rétractation prévu par l'article 22, paragraphe 2, s'applique aussi aux investisseurs qui ont accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire pendant la période de validité du prospectus de base précédent, sauf si les valeurs mobilières leur ont déjà été délivrées.

### **Article 9**

#### ***Document d'enregistrement universel***

1. Un émetteur ayant son siège statutaire dans un État membre et dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation peut établir, pour chaque exercice, un document d'enregistrement prenant la forme d'un document d'enregistrement universel qui décrit l'organisation, les activités, la situation financière, le résultat, les perspectives, la gouvernance et la structure de l'actionnariat de l'entreprise.
2. L'émetteur qui choisit d'établir un document d'enregistrement universel pour chaque exercice le soumet à l'approbation de l'autorité compétente de son État membre conformément à la procédure décrite à l'article 19, paragraphes 2 et 4.

Après avoir fait approuver le document d'enregistrement universel par l'autorité compétente pour chaque exercice trois années de suite, l'émetteur peut déposer les documents d'enregistrement universels ultérieurs auprès de l'autorité compétente sans approbation préalable.

Si par la suite, l'émetteur omet de déposer un document d'enregistrement universel pour un exercice, il perd le droit de dépôt sans approbation et doit soumettre tous les documents d'enregistrement universels ultérieurs à l'autorité compétente pour approbation jusqu'à ce que la condition énoncée au deuxième alinéa soit à nouveau respectée.

3. Les émetteurs qui, avant la date d'application du présent règlement, disposaient d'un document d'enregistrement établi conformément à l'annexe I ou XI du règlement (CE) n° 809/2004<sup>22</sup> approuvé par une autorité compétente au moins trois années de suite et qui ont par la suite déposé, conformément à l'article 12, paragraphe 3, de la directive 2003/71/CE, ou fait approuver un tel document d'enregistrement tous les ans, ont le droit de déposer un document d'enregistrement universel sans approbation

---

<sup>22</sup> Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel (JO L 149 du 30.4.2004, p. 1).

préalable conformément au paragraphe 2, deuxième alinéa, à partir de la date de mise en application du présent règlement.

4. Une fois approuvé ou déposé sans approbation, le document d'enregistrement universel ainsi que ses modifications visées aux paragraphes 7 et 9 sont mis à disposition du public dans les meilleurs délais et conformément aux modalités prévues à l'article 20.
5. Le document d'enregistrement universel est conforme aux exigences linguistiques prévues à l'article 25.
6. Des informations peuvent être incluses par référence dans un document d'enregistrement universel, dans les conditions prévues à l'article 18.
7. À la suite du dépôt ou de l'approbation d'un document d'enregistrement universel, l'émetteur peut, à tout moment, actualiser les informations qu'il contient en déposant auprès de l'autorité compétente une modification au document d'enregistrement universel.
8. L'autorité compétente peut, à tout moment, vérifier le contenu d'un document d'enregistrement universel qui a été déposé sans approbation préalable, ainsi que le contenu des modifications à ce document.

La vérification de l'autorité compétente consiste à s'assurer que les informations fournies dans le document d'enregistrement universel et dans les modifications qui y ont été apportées sont complètes, cohérentes et compréhensibles.

9. S'il ressort de la vérification de l'autorité compétente que le document d'enregistrement universel n'est pas assez complet, compréhensible ou cohérent, et/ou que des modifications ou des informations supplémentaires sont requises, elle le notifie à l'émetteur.

L'émetteur n'a besoin de tenir compte des demandes de modifications ou d'informations supplémentaires qui lui ont été transmises par l'autorité compétente que dans le prochain document d'enregistrement universel, déposé pour l'exercice suivant, sauf s'il souhaite utiliser le document d'enregistrement universel en tant que partie d'un prospectus soumis pour approbation. Dans ce cas, l'émetteur dépose une modification au document d'enregistrement universel au plus tard lorsqu'il soumet la demande visée à l'article 19, paragraphe 5.

Par dérogation au deuxième alinéa, lorsque l'autorité compétente notifie à l'émetteur que sa demande de modification concerne une omission, une erreur ou une inexactitude substantielle susceptible d'induire le public en erreur sur des faits et circonstances indispensables à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, celui-ci dépose dans les meilleurs délais une modification au document d'enregistrement universel.

10. Les dispositions des paragraphes 7 et 9 ne s'appliquent que si le document d'enregistrement universel n'est pas utilisé en tant que partie d'un prospectus. Lorsqu'un document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie d'un prospectus, seules les règles de l'article 22 concernant les suppléments au prospectus s'appliquent entre le moment où le prospectus est approuvé et, soit la clôture

définitive de l'offre au public, soit le début de la négociation sur un marché réglementé si cet événement intervient plus tard.

11. Un émetteur qui respecte les conditions énoncées au paragraphe 2, premier et/ou deuxième alinéa, ou au paragraphe 3 a le statut d'émetteur fréquent et bénéficie de la procédure d'approbation accélérée visée à l'article 19, paragraphe 5, à condition:
- (a) que lorsqu'il dépose ou soumet pour approbation chaque document d'enregistrement universel, l'émetteur confirme par écrit à l'autorité compétente que toutes les informations réglementées qu'il doit publier en vertu de la directive 2004/109/CE, s'il y a lieu, et du règlement (UE) n° 596/2014 ont été déposées et publiées conformément aux exigences de ces actes; et
  - (b) que lorsque l'autorité compétente procède à la vérification visée au paragraphe 8, l'émetteur modifie son document d'enregistrement universel conformément aux modalités définies au paragraphe 9.

Dès lors qu'une des conditions ci-dessus cesse d'être remplie par l'émetteur, il perd son statut d'émetteur fréquent.

12. Si le document d'enregistrement universel déposé auprès de l'autorité compétente ou approuvé par celle-ci est rendu public au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice et qu'il contient les informations qui doivent être publiées dans le rapport financier annuel visé à l'article 4 de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>23</sup>, l'émetteur est réputé avoir satisfait à son obligation de publier le rapport financier annuel exigé par cet article.

Si le document d'enregistrement universel, ou une modification de ce document, est déposé auprès de l'autorité compétente ou approuvé par celle-ci et rendu public au plus tard trois mois après la fin des six premiers mois de l'exercice et qu'il contient les informations qui doivent être publiées dans le rapport financier semestriel visé à l'article 5 de la directive 2004/109/CE, l'émetteur est réputé avoir satisfait à son obligation de publier le rapport financier semestriel exigé par cet article.

Dans les cas décrits au premier ou au deuxième alinéa, l'émetteur:

- (a) inclut dans le document d'enregistrement universel une liste de références croisées indiquant où, dans ledit document, se trouve chacun des éléments qui doivent figurer dans les rapports financiers annuel et semestriel;
- (b) dépose le document d'enregistrement universel conformément à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 2004/109/CE et le met à disposition du mécanisme officiellement désigné visé à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 2004/109/CE;
- (c) inclut dans le document d'enregistrement universel une déclaration de responsabilité dans les termes prévus par l'article 4, paragraphe 2, point c), et l'article 5, paragraphe 2, point c), de la directive 2004/109/CE.

<sup>23</sup> Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 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 modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 390 du 31.12.2004, p. 38).

13. Le paragraphe 12 ne s'applique que si l'État membre d'origine de l'émetteur, aux fins du présent règlement, est aussi l'État membre d'origine aux fins de la directive 2004/109/CE, et si la langue du document d'enregistrement universel satisfait aux conditions de l'article 20 de la directive 2004/109/CE.
14. La Commission adopte des actes délégués en conformité avec l'article 42 pour préciser la procédure d'examen, d'approbation, de dépôt et de vérification du document d'enregistrement universel, ainsi que les conditions de sa modification et les conditions dans lesquelles le statut d'émetteur fréquent peut être perdu.

## **Article 10**

### ***Prospectus consistant en documents distincts***

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par l'autorité compétente est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé, en cas d'offre de valeurs mobilières au public ou d'admission de ces valeurs à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières et le résumé sont approuvés séparément.

Lorsque, depuis l'approbation du document d'enregistrement, a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières, un supplément au document d'enregistrement est soumis pour approbation en même temps que la note relative aux valeurs mobilières et le résumé. Le droit de rétraction des acceptations prévu par l'article 22, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières et le résumé, constitue, une fois approuvé par l'autorité compétente, un prospectus.

2. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement universel approuvé par l'autorité compétente est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé en cas d'offre de valeurs mobilières au public ou d'admission de ces valeurs à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières, le résumé et toutes les modifications apportées au document d'enregistrement universel depuis son approbation sont approuvés séparément.

Lorsqu'un émetteur a déposé un document d'enregistrement universel sans approbation, l'ensemble des documents, y compris les modifications au document d'enregistrement universel, est soumis à approbation, mais les documents restent distincts.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement universel, modifié conformément à l'article 9, paragraphe 7 ou 9, accompagné de la note relative aux valeurs mobilières et le résumé, constitue, une fois approuvé par l'autorité compétente, un prospectus.

## **Article 11**

### ***Responsabilité concernant le prospectus***

1. Les États membres veillent à ce que la responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.
2. Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes responsables des informations fournies dans les prospectus.

Toutefois, les États membres veillent à ce qu'aucune responsabilité civile ne puisse être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé, y compris sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comprend un avertissement clair à cet effet.

3. La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement universel n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1 que dans le cas où le document d'enregistrement universel fait partie d'un prospectus approuvé. Cette disposition s'applique sans préjudice des articles 4 et 5 de la directive 2004/109/CE lorsque des informations visées auxdits articles sont incluses dans un document d'enregistrement universel.

## **Article 12**

### ***Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement***

1. Un prospectus ou prospectus de base, qu'il consiste en un document unique ou en documents distincts, reste valide douze mois après son approbation, pour des offres au public ou des admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 22.

Lorsqu'un prospectus ou un prospectus de base consiste en documents distincts, la période de validité commence à l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières.

2. Un document d'enregistrement, y compris un document d'enregistrement universel au sens de l'article 9, préalablement déposé et approuvé, reste valide pour être utilisé en tant que partie d'un prospectus pendant douze mois après son dépôt ou son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus dont il fait partie.

## CHAPITRE III CONTENU ET FORME DU PROSPECTUS

### Article 13

#### *Informations à inclure au minimum et forme*

1. La Commission adopte, en conformité avec l'article 42, des actes délégués en ce qui concerne la forme du prospectus, du prospectus de base et des conditions définitives, ainsi que les schémas qui définissent les informations spécifiques à inclure dans un prospectus de façon à éviter la répétition d'informations lorsqu'un prospectus est composé de plusieurs documents distincts.

En particulier, l'élaboration des différents schémas de prospectus tient compte de ce qui suit:

- (a) les différents types d'informations nécessaires aux investisseurs, selon que les valeurs mobilières concernées sont des titres de capital ou des titres autres que de capital, avec le souci d'une approche cohérente en ce qui concerne les informations requises pour des valeurs mobilières qui relèvent d'une logique économique analogue, notamment pour les instruments dérivés;
  - (b) les différents types et les différentes caractéristiques d'offres et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières autres que des titres de capital;
  - (c) la forme utilisée et les informations requises dans les prospectus de base concernant des titres autres que de capital, y compris des bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit;
  - (d) s'il y a lieu, le statut public de l'émetteur;
  - (e) s'il y a lieu, la nature spécifique des activités de l'émetteur.
2. La Commission adopte, en vertu de l'article 42, des actes délégués établissant le schéma qui définit les informations minimales à inclure dans un document d'enregistrement universel, ainsi qu'un schéma spécifique pour le document d'enregistrement universel des établissements de crédit.

Ce schéma est établi de façon à ce que le document d'enregistrement universel contienne toutes les informations nécessaires sur l'émetteur, de sorte qu'un même document d'enregistrement universel puisse aussi être utilisé ultérieurement pour des offres au public ou admissions à la négociation de titres de capital, de titres de créances ou d'instruments dérivés. En ce qui concerne les informations financières, l'examen du résultat et de la situation financière et les perspectives ainsi que le gouvernement d'entreprise, les informations devraient être alignées, autant que possible, sur celles dont la publication est requise dans le cadre des rapports financiers annuels et semestriels visés aux articles 4 et 5 de la directive 2004/109/CE, y compris le rapport de gestion et la déclaration sur le gouvernement d'entreprise.

3. Les actes délégués visés aux paragraphes 1 et 2 sont fondés sur les normes en matière d'information financière et non financière édictées par les organisations internationales de commissions des valeurs mobilières, notamment par l'OICV, ainsi que sur les annexes I, II et III du présent règlement. Ces actes délégués sont adoptés au plus tard le [insérer la date d'application].

#### **Article 14**

##### ***Régime d'information minimal pour les émissions secondaires***

1. Les personnes suivantes peuvent choisir d'établir un prospectus selon le régime d'information minimal pour les émissions secondaires, dans le cas d'une offre de valeurs mobilières au public ou d'une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé:
  - (a) les émetteurs dont des valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME depuis au moins 18 mois et qui émettent de nouvelles valeurs mobilières de même catégorie;
  - (b) les émetteurs dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME depuis au moins 18 mois et qui émettent des titres autres que de capital;
  - (c) les offreurs d'une catégorie de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME depuis au moins 18 mois.

Le régime d'information minimal consiste en un document d'enregistrement spécifique qui peut être utilisé par les personnes visées aux points a), b) et c) et en une note relative aux valeurs mobilières spécifique qui peut être utilisée par les personnes visées aux points a) et c).

2. Par dérogation à l'article 6, paragraphe 1, et sans préjudice de l'article 17, paragraphe 2, le prospectus établi selon le régime d'information minimal pour les émissions secondaires contient les informations nécessaires pour permettre aux investisseurs de comprendre les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, sur la base d'informations financières minimales qui figurent ou sont incluses par référence dans le prospectus et qui couvrent le dernier exercice financier uniquement, les droits attachés aux valeurs mobilières, la raison de l'émission et l'incidence de celle-ci sur l'émetteur. Les informations contenues dans le prospectus sont présentées sous une forme succincte, aisément analysable et compréhensible et permettent aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause.
3. La Commission adopte, en vertu de l'article 42, des actes délégués précisant les informations limitées à inclure dans les schémas applicables dans le cadre de ce régime d'information minimal, compte tenu des informations déjà publiées en application de la directive 2004/109/CE, le cas échéant, et du règlement (UE) n° 596/2014.

Ces actes délégués sont adoptés au plus tard le [insérer la date d'application].



## **Article 15**

### ***Régime d'information minimal pour les PME***

1. Les PME peuvent choisir d'établir un prospectus selon le régime d'information minimal pour les PME dans le cas d'une offre de valeurs mobilières au public, à condition qu'elles n'aient pas de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé.

Le régime d'information minimal consiste en un document d'enregistrement spécifique et en une note relative aux valeurs mobilières spécifique.

Lors de l'établissement des schémas de prospectus correspondants, les informations à fournir sont adaptées à la taille de ces entreprises et à la quantité de données disponibles sur celles-ci.

2. Les entreprises qui utilisent le régime d'information minimal visé au paragraphe 1 et offrent des actions ou des titres autres que de capital qui ne sont pas subordonnés, convertibles ou échangeables, ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne sont pas liés à un instrument dérivé peuvent établir un prospectus sous la forme d'un questionnaire standardisé à remplir par l'émetteur. À cette fin, tant le document d'enregistrement spécifique que la note relative aux valeurs mobilières spécifique sont structurés ainsi.
3. La Commission adopte, en vertu de l'article 42, des actes délégués précisant les informations limitées à inclure dans les schémas applicables dans le cadre de ce régime d'information minimal et de la forme de prospectus optionnelle autorisée en vertu du paragraphe 2.

Ces actes délégués sont adoptés au plus tard le [*insérer la date d'application*].

4. L'AEMF élabore des orientations adressées aux PME en ce qui concerne la manière d'établir un prospectus sous la forme visée au paragraphe 2. Les procédures prévues à l'article 16, paragraphe 3, alinéas 2 à 4, du règlement (UE) n° 1095/2010 ne s'appliquent pas.

## **Article 16**

### ***Facteurs de risque***

1. Les facteurs de risque indiqués dans le prospectus ne concernent que les risques qui sont spécifiques à l'émetteur ou aux valeurs mobilières et qui sont importants pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause, comme corroboré par le contenu du document d'enregistrement et de la note relative aux valeurs mobilières. Ils sont répartis en trois catégories au maximum, en fonction de leur importance relative estimée par l'émetteur sur la base de leur probabilité et de l'ampleur prévue de leurs incidences négatives.
2. L'AEMF élabore des orientations en ce qui concerne l'évaluation par les autorités compétentes du caractère spécifique et important des facteurs de risque et la répartition de ces facteurs en catégories.

**Article 17**  
***Omission d'informations***

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et/ou le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus:
  - (a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont communiqués dans le prospectus; ou
  - (b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et/ou du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières offertes sont déposés auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine et publiés conformément à l'article 20, paragraphe 2.

2. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut dispenser d'inclure dans le prospectus certaines informations qu'il est censé contenir, si elle estime que l'une des conditions suivantes est remplie:
  - (a) la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public;
  - (b) la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus;
  - (c) ces informations sont d'une importance mineure pour une offre spécifique ou une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant.

L'autorité compétente soumet chaque année un rapport à l'AEMF concernant les informations dont elle a autorisé l'omission.

3. Sans préjudice d'une information adéquate fournie aux investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.
4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un État membre, l'émetteur, l'offrant ou la personne demandant l'admission à négocier sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus conformément à l'article 4, à omettre les informations relatives à cet État membre.

5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 pour préciser les cas où des informations peuvent être omises en vertu du paragraphe 2, compte tenu des rapports des autorités compétentes à l'AEMF visés audit paragraphe.

## Article 18

### *Inclusion d'informations par référence*

1. Des informations peuvent être incluses par référence dans un prospectus lorsqu'elles ont été publiées antérieurement ou simultanément par voie électronique, dans une langue qui répond aux exigences de l'article 25, dans l'un des documents suivants:
- (a) documents qui ont été approuvés par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, ou déposés auprès de celle-ci, conformément au présent règlement;
  - (b) documents visés à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, points f) et g), et à l'article 1er, paragraphe 4, points d) et e);
  - (c) informations réglementées telles que définies à l'article 2, paragraphe 1, point 1);
  - (d) informations financières annuelles ou intermédiaires;
  - (e) rapports d'audit et états financiers;
  - (f) rapports de gestion tels que définis à l'article 19 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>24</sup>;
  - (g) déclarations sur le gouvernement d'entreprise telles que définies à l'article 20 de la directive 2013/34/UE;
  - (h) [rapports relatifs à la rémunération tels que définis à l'article [X] de la [directive sur les droits des actionnaires révisée<sup>25</sup>]]
  - (i) acte constitutif et statuts.

Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

Lorsque certaines parties seulement d'un document sont incluses par référence, le prospectus comprend une déclaration indiquant que les parties non incluses soit ne sont pas pertinentes pour l'investisseur, soit figurent ailleurs dans le prospectus.

2. Lorsque des informations sont incluses par référence, les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé veillent à l'accessibilité de ces informations. En particulier, un tableau des correspondances est fourni dans le prospectus, afin de permettre aux investisseurs de

---

<sup>24</sup> Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

<sup>25</sup> [JO C du , p. ].

retrouver facilement des informations déterminées, et le prospectus contient des liens hypertexte vers tous les documents qui contiennent les informations incluses par référence.

3. Dans la mesure du possible en même temps que le premier projet de prospectus soumis à l'autorité compétente et, en tout état de cause, pendant le processus de vérification du prospectus, les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé soumettent, sous une forme électronique qui permet les recherches, toute information incluse par référence dans le prospectus, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par l'autorité compétente chargée de l'approbation du prospectus ou déposées auprès de celle-ci.
4. Pour assurer une harmonisation cohérente concernant le présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation pour mettre à jour la liste figurant au paragraphe 1 en y incluant des types supplémentaires de documents dont le droit de l'Union impose qu'ils soient déposés auprès d'une autorité publique ou approuvés par elle.

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **CHAPITRE IV**

### **DISPOSITIONS CONCERNANT L'APPROBATION ET LA PUBLICATION DU PROSPECTUS**

#### **Article 19**

##### ***Examen et approbation du prospectus***

1. Aucun prospectus n'est publié avant approbation par l'autorité compétente de l'État membre d'origine.
2. L'autorité compétente notifie à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus, dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus.

Si l'autorité compétente omet de prendre une décision sur le prospectus dans les délais fixés par le présent paragraphe et par les paragraphes 3 et 5, ceci n'est pas considéré comme une approbation du prospectus.

L'autorité compétente notifie l'approbation du prospectus et de ses éventuels suppléments à l'AEMF en même temps qu'à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables si l'offre au public porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur dont aucune valeur mobilière n'a encore été admise à la négociation sur un marché réglementé et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

Le délai de vingt jours ouvrables n'est applicable que pour la présentation initiale du projet de prospectus. Lorsque des présentations ultérieures sont nécessaires au titre du paragraphe 4, le délai fixé au paragraphe 2 s'applique.

4. Lorsque l'autorité compétente estime que le projet de prospectus ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de clarté et de cohérence nécessaires à son approbation et/ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires:
  - (a) elle en informe l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé dans les dix jours ouvrables qui suivent la date de présentation du projet de prospectus et/ou du complément d'information, en motivant sa décision, et
  - (b) les délais visés au paragraphe 2 ne courent dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus modifié et/ou le complément d'information demandé est soumis à l'autorité compétente.
5. Par dérogation aux paragraphes 2 et 4, le délai visé auxdits paragraphes est réduit à 5 jours ouvrables pour les émetteurs fréquents visés à l'article 9, paragraphe 11. L'émetteur fréquent informe l'autorité compétente au moins 5 jours ouvrables avant la date envisagée de présentation d'une demande d'approbation.

L'émetteur fréquent présente à l'autorité compétente une demande contenant les modifications nécessaires au document d'enregistrement universel, le cas échéant, à la note relative aux valeurs mobilières et au résumé soumis pour approbation.

6. Les autorités compétentes fournissent sur leur site web des orientations sur le processus d'examen et d'approbation afin de faciliter l'approbation efficace et en temps voulu des prospectus. Ces orientations incluent des points de contact en ce qui concerne les approbations. L'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus a la possibilité de communiquer directement et d'interagir avec le personnel de l'autorité compétente tout au long du processus d'approbation du prospectus.
7. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut déléguer l'approbation d'un prospectus à l'autorité compétente d'un autre État membre, moyennant notification préalable à l'AEMF et avec l'accord de ladite autorité compétente. Cette délégation est notifiée à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé dans les trois jours ouvrables qui suivent la date de la décision prise par l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Le délai fixé au paragraphe 2 court à partir de cette même date. L'article 28, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1095/2010 ne s'applique pas à la délégation de l'approbation d'un prospectus au titre du présent paragraphe.
8. Le présent règlement n'a pas pour effet de modifier la responsabilité des autorités compétentes, qui continue de relever exclusivement du droit national.

Les États membres veillent à ce que leurs dispositions nationales concernant la responsabilité des autorités compétentes s'appliquent uniquement aux approbations de prospectus par leur autorité compétente.

9. Le montant des frais facturés par l'autorité compétente de l'État membre d'origine pour l'approbation des prospectus, des documents d'enregistrement, y compris des documents d'enregistrement universels, des suppléments et des modifications, ainsi que pour le dépôt des documents d'enregistrement universels, des modifications à ces documents et des conditions définitives, est communiqué au public au moins sur le site web de l'autorité compétente.
10. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 pour préciser les procédures d'examen visant à déterminer si les informations fournies dans le prospectus sont complètes, compréhensibles et cohérentes, et celles visant à approuver le prospectus.
11. L'AEMF utilise ses pouvoirs au titre du règlement (UE) n° 1095/2010 pour promouvoir la convergence en matière de surveillance en ce qui concerne le processus d'examen et d'approbation mis en œuvre par les autorités compétentes lorsqu'elles contrôlent l'exhaustivité, la cohérence et la clarté des informations contenues dans un prospectus. En particulier, l'AEMF favorise la convergence en ce qui concerne l'efficacité, les méthodes et la périodicité de l'examen par les autorités compétentes des informations contenues dans les prospectus.
12. Sans préjudice de l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF organise et mène au moins un examen par les pairs des procédures d'examen et d'approbation appliquées par les autorités compétentes, y inclus les notifications des approbations aux autres autorités compétentes. L'examen par les pairs porte aussi sur l'incidence qu'ont les différences d'approche entre autorités compétentes en matière d'examen et d'approbation sur la capacité des émetteurs de lever des capitaux dans l'Union européenne. Le rapport relatif à cet examen par les pairs est publié trois ans au plus tard après la date d'application du présent règlement. Dans le contexte de cet examen par les pairs, l'AEMF demande, si nécessaire, des avis ou des conseils au groupe des parties intéressées au secteur financier visé à l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **Article 20**

### ***Publication du prospectus***

1. Une fois approuvé, le prospectus est 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, dans un délai raisonnable avant le début de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées, ou au plus tard au début de cette période.

En outre, dans le cas d'une première offre au public d'une catégorie d'actions qui est admise à la négociation sur un marché réglementé pour la première fois, le prospectus est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié sous forme électronique sur l'un des sites web suivants:
  - (a) le site web de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation;

- (b) le site web des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier;
  - (c) le site web du marché réglementé où l'admission à la négociation est demandée, ou celui de l'opérateur du système multilatéral de négociation, le cas échéant.
3. Le prospectus est publié dans une section spéciale du site web, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé; son format électronique permet les recherches mais non les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incluses par référence dans le prospectus, ainsi que les suppléments et/ou conditions définitives liés au prospectus, sont accessibles dans la même section que le prospectus, y compris par des liens hypertexte si nécessaire.

4. L'accès au prospectus n'est pas subordonné à un processus d'enregistrement, à l'acceptation d'un avertissement limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.
5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine publie sur son site web tous les prospectus approuvés ou, au minimum, la liste des prospectus approuvés, avec un lien hypertexte vers les sections spéciales du site web visées au paragraphe 3 ainsi que la mention de l'État ou des États membres d'accueil où les prospectus sont notifiés par application de l'article 24. La liste publiée, y compris les liens hypertexte, est tenue à jour et chaque élément d'information reste accessible sur les sites web pendant la durée visée au paragraphe 7.

En même temps qu'elle notifie à l'AEMF l'approbation d'un prospectus ou d'un quelconque supplément, l'autorité compétente lui fournit une copie électronique du prospectus ou du supplément, ainsi que les données nécessaires pour son classement par l'AEMF dans le mécanisme d'archivage visé au paragraphe 6 et pour le rapport visé à l'article 45.

L'autorité compétente de l'État membre d'accueil publie sur son site web les informations relatives à toutes les notifications reçues par application de l'article 24.

6. Au plus tard au début de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées, l'AEMF publie sur son site web tous les prospectus reçus des autorités compétentes, y compris leurs éventuels suppléments, conditions définitives et traductions le cas échéant, ainsi que la mention de l'État ou des États membres d'accueil où les prospectus sont notifiés par application de l'article 24. La publication est réalisée au moyen d'un mécanisme d'archivage donnant au public la possibilité d'y accéder et d'y effectuer des recherches à titre gratuit.
7. Tous les prospectus approuvés restent à la disposition du public pendant au moins dix ans après leur publication sur les sites web visés aux paragraphes 2 et 6.
8. Lorsque le prospectus est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Chaque document qui fait partie du

prospectus indique où peuvent être obtenus les autres documents déjà approuvés par l'autorité compétente ou déposés auprès de celle-ci.

9. Le texte et la forme du prospectus et de ses suppléments, tels que mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'autorité compétente de l'État membre d'origine.
10. Un exemplaire sur support papier est fourni à toute personne physique ou morale, gratuitement et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation ou les intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées. Cette obligation de fourniture ne concerne que les territoires où l'offre au public ou l'admission à la négociation se déroule en vertu du présent règlement.
11. Pour assurer une harmonisation cohérente des procédures prévues au présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les exigences relatives à la publication du prospectus.

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

12. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les données nécessaires au classement des prospectus visées au paragraphe 5.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [insérer la date – 9 mois après l'entrée en vigueur].

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **Article 21**

### ***Communications à caractère promotionnel***

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public ou à leur admission à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés au présent article.
2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer.
3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être inexactes ou prêter à confusion. Ces informations doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.
4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde avec les informations fournies dans le prospectus.



5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 4.
6. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 pour préciser les dispositions relatives aux communications à caractère promotionnel des paragraphes 2 à 4 du présent règlement.

## **Article 22**

### ***Suppléments au prospectus***

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le prospectus, qui peut influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre au public ou le début de la négociation sur un marché réglementé si cet événement intervient plus tard, est mentionné dans les meilleurs délais dans un supplément au prospectus.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui avaient été appliquées au prospectus initial conformément à l'article 20. Le résumé, et toute traduction éventuelle de celui-ci, donne également lieu à un supplément, si cela s'avère nécessaire, pour tenir compte des nouvelles informations figurant dans le supplément.

2. Lorsque le prospectus se rapporte à une offre publique de valeurs mobilières, les investisseurs qui ont accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visé au paragraphe 1 est antérieur à la clôture définitive de l'offre au public ou à la livraison des valeurs mobilières si cet événement intervient plus tôt. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin est précisée dans le supplément.
3. Lorsque l'émetteur établit un supplément concernant des informations d'un prospectus de base qui ne se rapportent qu'à une ou plusieurs émissions individuelles, le droit des investisseurs de retirer leur acceptation prévu par le paragraphe 2 ne s'applique qu'à l'émission ou aux émissions concernées et non aux autres émissions de valeurs mobilières utilisant ledit prospectus de base.
4. Un seul supplément est établi et approuvé lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1 ne concerne que des informations contenues dans un document d'enregistrement universel et que ce document d'enregistrement universel fait simultanément partie de plusieurs prospectus. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus auxquels il se rapporte.
5. Lorsqu'elle examine un supplément avant approbation, l'autorité compétente peut demander que celui-ci comporte en annexe une version consolidée du prospectus qui en fait l'objet, lorsque cela est nécessaire pour garantir que les informations données

dans le prospectus soient compréhensibles. Cette demande est considérée comme une demande de complément d'information au sens de l'article 19, paragraphe 4.

6. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article et de tenir compte de l'évolution technique des marchés financiers, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les situations dans lesquelles un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus exige la publication d'un supplément au prospectus.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [insérer la date – 9 mois après l'entrée en vigueur].

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément à la procédure énoncée aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **CHAPITRE V**

### **ADMISSIONS À LA NÉGOCIATION ET OFFRES TRANSFRONTIÈRES ET RÉGIME LINGUISTIQUE**

#### **Article 23**

##### ***Portée européenne de l'approbation d'un prospectus***

1. Sans préjudice de l'article 35, lorsqu'une offre au public ou une admission à la négociation sur un marché réglementé est prévue dans un ou plusieurs États membres, ou dans un État membre autre que l'État membre d'origine, le prospectus approuvé par l'État membre d'origine, ainsi que tout supplément éventuel, est valide aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation dans un nombre quelconque d'États membres d'accueil, pour autant que l'AEMF et l'autorité compétente de chaque État membre d'accueil reçoivent la notification prévue à l'article 24. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'engagent ni procédure d'approbation ni aucune procédure administrative à l'égard des prospectus.
2. Lorsque des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles, au sens de l'article 22, surviennent ou apparaissent après l'approbation du prospectus, l'autorité compétente de l'État membre d'origine exige la publication d'un supplément, qui doit être approuvé dans les conditions prévues à l'article 19, paragraphe 1. L'AEMF et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peuvent informer l'autorité compétente de l'État membre d'origine sur la nécessité de nouvelles informations.

#### **Article 24**

##### ***Notification***

1. À la demande de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent la réception de cette demande, ou, lorsque la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, l'autorité compétente de l'État membre d'origine transmet à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil un certificat

d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément au présent règlement, ainsi qu'une copie électronique de ce prospectus.

S'il y a lieu, la notification visée au premier alinéa est accompagnée d'une traduction du prospectus ou du résumé produite sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus.

Le certificat d'approbation est transmis à l'émetteur ou à la personne chargée de rédiger le prospectus en même temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

2. L'application des dispositions de l'article 17, paragraphes 2 et 3, est mentionnée et justifiée dans le certificat.
3. L'autorité compétente de l'État membre d'origine notifie le certificat d'approbation du prospectus à l'AEMF en même temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.
4. Si les conditions définitives d'un prospectus de base qui a été précédemment notifié ne figurent pas dans le prospectus de base, ni dans un supplément, l'autorité compétente de l'État membre d'origine les communique par voie électronique à l'autorité compétente de l'État membre ou des États membres d'accueil et à l'AEMF dans les plus brefs délais après qu'elles ont été déposées.
5. Aucune redevance n'est perçue par les autorités compétentes pour la notification, ou la réception de la notification, d'un prospectus et de ses suppléments, ou toute activité de surveillance associée, que ce soit dans l'État membre d'origine ou dans l'État membre ou les États membres d'accueil.
6. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent règlement et de tenir compte de l'évolution technique des marchés financiers, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour l'établissement de formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la notification du certificat d'approbation, le prospectus, le supplément au prospectus et la traduction du prospectus ou du résumé.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **Article 25** ***Régime linguistique***

1. Lorsqu'une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé sollicitée dans l'État membre d'origine uniquement, le prospectus est établi dans une langue acceptée par l'autorité compétente de cet État membre.
2. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs États membres à l'exclusion de l'État membre d'origine, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de ces États membres, soit dans une langue usuelle dans la

sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission.

L'autorité compétente de chaque État membre d'accueil peut exiger que le résumé visé à l'article 7 soit traduit dans sa ou ses langues officielles, mais elle ne peut exiger la traduction d'une autre partie du prospectus.

Aux fins de l'examen et de l'approbation par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par ladite autorité, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation.

3. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans plusieurs États membres y compris l'État membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par l'autorité compétente de l'État membre d'origine et est également mis à disposition soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de chaque État membre d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation.

L'autorité compétente de chaque État membre d'accueil peut exiger que le résumé visé à l'article 7 soit traduit dans sa ou ses langues officielles, mais elle ne peut exiger la traduction d'une autre partie du prospectus.

4. Les conditions définitives et le résumé de l'émission concernée sont rédigés dans la même langue que celle du prospectus de base approuvé.

Lorsque les conditions définitives sont communiquées à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil ou, s'il y a plusieurs États membres d'accueil, à leurs autorités compétentes, les conditions définitives et le résumé de l'émission concernée qui y est annexé sont soumis aux exigences linguistiques énoncées dans le présent article.

## **CHAPITRE VI**

### **RÈGLES SPÉCIFIQUES CONCERNANT LES ÉMETTEURS ÉTABLIS DANS LES PAYS TIERS**

#### **Article 26**

#### ***Offre de valeurs mobilières ou admission à la négociation en lien avec un prospectus établi conformément au présent règlement***

1. Un émetteur d'un pays tiers qui a l'intention d'offrir des valeurs mobilières au public dans l'Union ou de solliciter l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé de l'Union en lien avec un prospectus établi selon le présent règlement obtient l'approbation de son prospectus, conformément à l'article 19, auprès de l'autorité compétente de son État membre d'origine, déterminé conformément à l'article 2, paragraphe 1, point m) iii). Ce prospectus et l'émetteur d'un pays tiers sont soumis à l'ensemble des dispositions du présent règlement, sous le contrôle de l'autorité compétente de l'État membre d'origine.

2. L'émetteur d'un pays tiers désigne, sur la base d'une autorisation, un représentant établi dans son État membre d'origine, parmi les entités qui sont soumises à la réglementation de l'UE relative aux services financiers et à une surveillance en vertu de cette réglementation. L'émetteur d'un pays tiers notifie à l'autorité compétente l'identité et les coordonnées de son représentant.
3. Le représentant est le point de contact de l'émetteur d'un pays tiers dans l'Union aux fins du présent règlement, par lequel toute correspondance officielle avec l'autorité compétente est effectuée. Le représentant, ainsi que l'émetteur d'un pays tiers, est chargé de veiller à la conformité du prospectus avec les exigences du présent règlement, en application des chapitres VII et VIII du présent règlement, devant l'autorité compétente de l'État membre d'origine.

#### **Article 27**

##### ***Offre de valeurs mobilières ou admission à la négociation en lien avec un prospectus établi conformément à la législation d'un pays tiers***

1. L'autorité compétente de l'État membre d'origine d'un émetteur d'un pays tiers peut approuver un prospectus se rapportant à une offre au public ou à une admission à la négociation sur un marché réglementé, qui a été établi selon la législation nationale du pays tiers de l'émetteur et qui y est soumis, lorsque les exigences en matière d'information imposées par la législation de ce pays tiers sont équivalentes aux exigences du présent règlement.
2. Lorsque des valeurs mobilières émises par un émetteur d'un pays tiers sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre autre que l'État membre d'origine, les exigences prévues aux articles 23, 24 et 25 sont applicables.
3. La Commission peut adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 établissant des critères d'équivalence généraux fondés sur les exigences énoncées aux articles 6, 7, 8 et 13.

Sur la base des critères susmentionnés, la Commission peut arrêter, en conformité avec la procédure d'examen visée à l'article 43, des mesures d'exécution constatant qu'un pays tiers assure l'équivalence des prospectus établis sur son territoire avec le présent règlement, en vertu de son droit national. Ces actes d'exécution sont adoptés conformément à la procédure d'examen visée à l'article 43, paragraphe 2.

#### **Article 28**

##### ***Coopération avec les pays tiers***

1. Aux fins de l'article 27 et, le cas échéant, aux fins de l'article 26, les autorités compétentes des États membres concluent des accords de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers concernant l'échange d'informations avec ces dernières et l'exécution des obligations résultant du présent règlement dans des pays tiers. Ces accords de coopération assurent au moins un échange efficace d'informations permettant aux autorités compétentes d'accomplir les missions que leur confie le présent règlement.

Une autorité compétente qui se propose de conclure un tel accord en informe l'AEMF et les autres autorités compétentes.

2. Aux fins de l'article 27 et, le cas échéant, aux fins de l'article 26, l'AEMF facilite et coordonne l'élaboration des accords de coopération entre les autorités compétentes et les autorités de surveillance concernées de pays tiers.

Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation contenant un document type pour les accords de coopération, à utiliser par les autorités compétentes des États membres si possible.

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au deuxième alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

L'AEMF, si nécessaire, facilite et coordonne aussi les échanges, entre les autorités compétentes, d'informations qui ont été obtenues auprès d'autorités de surveillance de pays tiers et qui peuvent être utiles pour l'adoption de mesures au titre des articles 36 et 37.

3. Les autorités compétentes ne concluent d'accords de coopération relatifs à l'échange d'informations avec les autorités de surveillance de pays tiers que si les informations divulguées sont couvertes par des garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles prévues à l'article 33. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

## **CHAPITRE VII L'AEMF ET LES AUTORITÉS COMPÉTENTES**

### **Article 29 *Autorités compétentes***

1. Chaque État membre désigne une autorité administrative compétente unique qui s'acquitte des fonctions résultant du présent règlement et veille à l'application des dispositions adoptées en vertu de celui-ci. Les États membres en informent la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres.

L'autorité compétente est totalement indépendante de tous les opérateurs du marché.

2. Les États membres peuvent autoriser leur autorité compétente à déléguer les tâches relatives à la publication sur internet des prospectus approuvés.

Toute délégation de tâches à des entités est établie dans une décision spécifique, indiquant les tâches à exécuter et les conditions de leur exécution, et comprenant une clause obligeant l'entité en question à agir et à s'organiser de manière à éviter les conflits d'intérêts et à faire en sorte que les informations obtenues du fait de l'exécution des tâches déléguées ne soient pas utilisées d'une manière inéquitable ou pour empêcher la concurrence. Cette décision énonce tous les accords passés entre l'autorité compétente et l'entité à laquelle des tâches sont déléguées.

La responsabilité ultime du contrôle du respect du présent règlement, ainsi que de l'approbation du prospectus, incombe à l'autorité compétente désignée conformément au paragraphe 1.

Les États membres informent la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres de la décision visée au deuxième alinéa, y compris des conditions précises régissant cette délégation.

3. Les paragraphes 1 et 2 ne préjugent pas de la possibilité, pour un État membre, de prendre des dispositions juridiques et administratives distinctes pour les territoires européens d'outre-mer dont les relations extérieures sont placées sous la responsabilité de cet État membre.

### **Article 30**

#### ***Pouvoirs des autorités compétentes***

1. Afin de mener à bien leurs missions au titre du présent règlement, les autorités compétentes sont dotées, conformément au droit national, au moins des pouvoirs de surveillance et d'enquête suivants:
  - (a) exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclue dans son prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
  - (b) exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
  - (c) exiger des commissaires aux comptes et des dirigeants de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public ou de solliciter l'admission à la négociation, qu'ils fournissent des informations;
  - (d) suspendre une offre au public ou une admission à la négociation pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions du présent règlement;
  - (e) interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ou des intermédiaires financiers concernés, d'arrêter ou de suspendre les communications à caractère promotionnel pour une période de dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions du présent règlement;
  - (f) interdire une offre au public lorsqu'elles constatent qu'il y a eu violation des dispositions du présent règlement, ou lorsqu'elles ont des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation de ces dispositions;

- (g) suspendre ou exiger des marchés réglementés concernés de suspendre la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions du présent règlement;
- (h) interdire la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elles constatent qu'il y a eu violation des dispositions du présent règlement;
- (i) rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- (j) suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou suspendre une offre au public ou une admission à la négociation lorsque l'autorité compétente utilise le pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu de l'article 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>26</sup>, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin;
- (k) refuser l'approbation de tout prospectus établi par un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, offreur ou personne qui sollicite l'admission à la négociation a gravement et à maintes reprises enfreint les dispositions du présent règlement;
- (l) divulguer ou exiger de l'émetteur qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché;
- (m) suspendre ou exiger du marché réglementé concerné de suspendre la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elles estiment que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs;
- (n) procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du présent règlement.

Lorsque le droit national l'exige, l'autorité compétente peut demander à l'autorité judiciaire compétente de statuer sur l'exercice des prérogatives visées au premier alinéa. Conformément à l'article 21 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF est habilitée à prendre part aux inspections sur place visées au point n) lorsqu'elles sont menées conjointement par deux autorités compétentes ou plus.

---

<sup>26</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).



2. Les autorités compétentes exercent leurs fonctions et leurs pouvoirs visés au paragraphe 1 selon l'une ou l'autre des modalités suivantes:
  - (a) directement;
  - (b) en collaboration avec d'autres autorités;
  - (c) sous leur responsabilité par délégation à ces autorités;
  - (d) en saisissant les autorités judiciaires compétentes.
3. Les États membres veillent à mettre en place des mesures appropriées pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs missions.
4. Toute personne qui met des informations à la disposition de l'autorité compétente conformément au présent règlement n'est pas considérée comme violant une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative, et elle n'engage pas de responsabilité quelle qu'elle soit relative à cette notification.
5. Les paragraphes 1 et 3 ne préjugent pas de la possibilité, pour un État membre, de prendre des dispositions juridiques et administratives distinctes pour les territoires européens d'outre-mer dont les relations extérieures sont placées sous la responsabilité de cet État membre.

### **Article 31**

#### ***Coopération entre autorités compétentes***

1. Les autorités compétentes coopèrent entre elles et avec l'AEMF aux fins du présent règlement. Elles échangent des informations, dans les meilleurs délais, et coopèrent dans le cadre de leurs activités d'enquête, de contrôle et d'application.

Lorsque les États membres ont choisi, conformément à l'article 36, d'établir des sanctions pénales pour les infractions aux dispositions du présent règlement, ils veillent à l'existence de mesures appropriées pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs nécessaires pour assurer la liaison avec les autorités judiciaires au sein de leur juridiction en vue de recevoir des informations spécifiques liées aux enquêtes ou aux procédures pénales lancées sur la base d'éventuelles infractions au présent règlement et fournissent ces mêmes informations aux autres autorités compétentes et à l'AEMF afin de satisfaire à leur obligation de coopérer entre elles et avec l'AEMF aux fins du présent règlement.
2. Une autorité compétente peut refuser de donner suite à une demande d'information ou à une demande de coopérer à une enquête uniquement dans les circonstances exceptionnelles suivantes:
  - (a) lorsque satisfaire à cette demande pourrait nuire à sa propre enquête, à ses propres activités répressives ou à une enquête pénale;

- (b) lorsqu'une procédure judiciaire a déjà été engagée pour les mêmes faits et contre les mêmes personnes devant les autorités de l'État membre concerné;
  - (c) lorsque ces personnes ont déjà été définitivement jugées pour les mêmes faits dans cet État.
3. Les autorités compétentes communiquent immédiatement, sur demande, toute information requise aux fins du présent règlement.
4. Une autorité compétente peut demander l'aide de l'autorité compétente d'un autre État membre aux fins d'une inspection sur place ou d'une enquête.

L'autorité compétente qui présente la demande informe l'AEMF de toute demande visée au premier alinéa. S'il s'agit d'une enquête ou d'une inspection ayant une dimension transfrontière, l'AEMF coordonne l'enquête ou l'inspection lorsqu'elle y est invitée par l'une des autorités compétentes.

Lorsqu'une autorité compétente reçoit une demande d'inspection sur place ou d'enquête d'une autorité compétente d'un autre État membre, elle peut:

- (a) procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (b) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à participer à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (c) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (d) charger des auditeurs ou des experts de procéder à l'inspection sur place ou à l'enquête; ou
  - (e) partager avec les autres autorités compétentes des tâches spécifiques liées aux activités de surveillance.
5. Les autorités compétentes peuvent référer à l'AEMF les situations où des demandes de coopération, en particulier d'échange d'informations, ont été rejetées ou n'ont pas été suivies d'effet dans un délai raisonnable. Sans préjudice de l'article 258 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, l'AEMF peut, dans les situations visées à la première phrase, agir dans le cadre du pouvoir qui lui est conféré par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.
6. L'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation pour définir les informations à échanger entre autorités compétentes en application du paragraphe 1.

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

7. L'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au troisième alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

### **Article 32** ***Coopération avec l'AEMF***

1. Les autorités compétentes coopèrent avec l'AEMF aux fins du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
2. Dans les plus brefs délais, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.
3. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour définir les procédures et les formulaires applicables à l'échange d'informations visé au paragraphe 2.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

### **Article 33** ***Secret professionnel***

1. Toutes les informations que s'échangent les autorités compétentes au titre du présent règlement au sujet des conditions commerciales ou opérationnelles et d'autres questions économiques ou personnelles sont considérées comme confidentielles et sont soumises aux exigences du secret professionnel, sauf lorsqu'une autorité compétente précise, au moment où elle les communique, que ces informations peuvent être divulguées ou lorsque cette divulgation est nécessaire aux fins de procédures judiciaires.
2. L'obligation de secret professionnel s'applique à tous ceux qui travaillent ou ont travaillé pour l'autorité compétente et pour toute entité à laquelle l'autorité compétente a délégué ses pouvoirs. Les informations couvertes par le secret professionnel ne peuvent être divulguées à quelque autre personne ou autorité que ce soit, sauf en vertu de dispositions prévues par le droit de l'Union ou le droit national.

### **Article 34** ***Protection des données***

En ce qui concerne le traitement de données à caractère personnel dans le cadre du présent règlement, les autorités compétentes exécutent leurs tâches aux fins du présent règlement conformément aux dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales transposant la directive 95/46/CE.

En ce qui concerne le traitement de données à caractère personnel qu'elle effectue dans le cadre du présent règlement, l'AEMF respecte les dispositions du règlement (CE) n° 45/2001.

**Article 35**  
***Mesures conservatoires***

1. Lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'accueil établit que des irrégularités ont été commises par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation ou par les établissements financiers chargés des procédures d'offre au public, ou que ces personnes ont enfreint les obligations qui leur incombent en vertu du présent règlement, elle en informe l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'AEMF.
2. Lorsqu'en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation ou les établissements financiers chargés des procédures d'offre au public persistent à enfreindre les dispositions du présent règlement, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'AEMF, prend toutes les mesures appropriées pour protéger les investisseurs et en informe la Commission et l'AEMF dans les meilleurs délais.
3. Dans les situations visées au paragraphe 2, l'AEMF peut agir dans le cadre du pouvoir qui lui est conféré par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

**CHAPITRE VIII**  
**MESURES ET SANCTIONS ADMINISTRATIVES**

**Article 36**  
***Mesures et sanctions administratives***

1. Sans préjudice des pouvoirs de surveillance et d'enquête dont disposent les autorités compétentes en vertu de l'article 30 ni du droit qu'ont les États membres de prévoir et d'imposer des sanctions pénales, les États membres, en conformité avec le droit national, font en sorte que les autorités compétentes aient le pouvoir de prendre les mesures administratives appropriées et d'imposer des sanctions administratives en ce qui concerne au moins:
  - (a) les infractions à l'article 3, à l'article 5, à l'article 6, à l'article 7, paragraphes 1 à 10, à l'article 8, à l'article 9, paragraphes 1 à 13, à l'article 10, à l'article 11, paragraphes 1 et 3, à l'article 12, à l'article 14, paragraphe 2, à l'article 15, paragraphes 1 et 2, à l'article 16, paragraphe 1, à l'article 17, paragraphes 1 et 3, à l'article 18, paragraphes 1 à 3, à l'article 19, paragraphe 1, à l'article 20, paragraphes 1 à 4 et 7 à 10, à l'article 21, paragraphes 2 à 4, à l'article 22, paragraphes 1, 2 et 4, et à l'article 25 du présent règlement;
  - (b) un refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande au titre de l'article 30.

Les États membres peuvent décider de ne pas établir de règles concernant des sanctions administratives visées au premier alinéa lorsque les infractions visées au point a) ou b) dudit alinéa sont déjà passibles de sanctions pénales dans leur droit national au [insérer la date – 12 mois après l'entrée en vigueur]. Dans ce cas, les

États membres notifient de manière détaillée à la Commission et à l'AEMF les parties applicables de leur droit pénal.

Au plus tard le [*insérer la date – 12 mois après l'entrée en vigueur*], les États membres notifient de façon détaillée à la Commission et à l'AEMF les règles visées au premier et au deuxième alinéas. Ils notifient sans délai à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure les concernant.

2. Les États membres, conformément à leur droit national, veillent à ce que les autorités compétentes aient le pouvoir d'imposer au moins les mesures et sanctions administratives suivantes, en cas d'infractions visées au paragraphe 1, point a):

- (a) une déclaration publique qui précise 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 infractionnel en cause;
- (c) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés;
- (d) dans le cas d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au [*insérer la date de l'entrée en vigueur*], ou de 3 % du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale tel qu'il ressort des derniers états financiers disponibles approuvés par l'organe de direction.

Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes financiers consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant selon le droit de l'Union pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime;

- (e) dans le cas d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins 700 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au [*insérer la date de l'entrée en vigueur*].

3. Les États membres peuvent prévoir des sanctions ou des mesures supplémentaires et des amendes administratives d'un niveau plus élevé que celles prévues dans le présent règlement.

## **Article 37**

### ***Exercice des pouvoirs de surveillance et de sanction***

1. Les autorités compétentes tiennent compte, au moment de déterminer le type et le niveau des sanctions et mesures administratives, de l'ensemble des circonstances pertinentes, y compris, le cas échéant:
  - (a) de la gravité et de la durée de l'infraction;
  - (b) du degré de responsabilité de la personne responsable de l'infraction;
  - (c) de l'assise financière de la personne responsable de l'infraction, telle qu'elle ressort de son chiffre d'affaires total, s'il s'agit d'une personne morale, ou de ses revenus annuels et de ses actifs nets, s'il s'agit d'une personne physique;
  - (d) des incidences de l'infraction sur les intérêts des investisseurs de détail;
  - (e) de l'importance des profits obtenus et des pertes évitées par la personne responsable de l'infraction, ou des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;
  - (f) du degré de coopération de la personne responsable de l'infraction avec l'autorité compétente, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des profits obtenus ou des pertes évitées par cette personne;
  - (g) des infractions antérieures commises par la personne responsable de l'infraction;
  - (h) des mesures prises, après l'infraction, par la personne responsable de l'infraction pour éviter qu'elle ne se reproduise.
  
2. Dans l'exercice de leurs pouvoirs d'imposer des sanctions administratives et de prendre d'autres mesures administratives au titre de l'article 36, les autorités compétentes coopèrent étroitement afin de garantir que l'exercice de leurs pouvoirs de surveillance et d'enquête et les sanctions et mesures administratives qu'elles imposent soient effectifs et appropriés au titre du présent règlement. Elles coordonnent leurs actions afin d'éviter tout chevauchement ou double emploi lors de l'exercice de leurs pouvoirs de surveillance et d'enquête et lorsqu'elles imposent des sanctions et des mesures administratives en ce qui concerne des affaires transfrontières.

## **Article 38**

### ***Droit de recours***

Les États membres veillent à ce que les décisions prises en vertu des dispositions du présent règlement soient dûment motivées et puissent faire l'objet d'un recours juridictionnel.

**Article 39**  
***Signalement des violations aux autorités compétentes***

1. Les autorités compétentes mettent en place des mécanismes effectifs pour encourager et permettre le signalement des infractions réelles ou potentielles au présent règlement.
2. Les mécanismes visés au paragraphe 1 comprennent au moins:
  - (a) des procédures spécifiques pour la réception des signalements des infractions réelles ou potentielles et leur suivi, y compris la mise en place de canaux de communication sûrs pour ces signalements;
  - (b) une protection adéquate pour les personnes travaillant dans le cadre d'un contrat de travail qui signalent des infractions, au moins contre les représailles, la discrimination et d'autres types de traitement inéquitable de la part de leur employeur ou de tiers;
  - (c) la protection de l'identité et des données à caractère personnel tant de la personne qui signale les infractions que de la personne physique mise en cause, à tous les stades de la procédure, sauf si la divulgation de ces données est exigée par le droit national dans le cadre de la suite de l'enquête ou de poursuites judiciaires ultérieures.
3. Les États membres peuvent prévoir l'octroi d'incitations financières, conformément au droit national, aux personnes qui fournissent des informations pertinentes au sujet d'infractions réelles ou potentielles au présent règlement, lorsque ces personnes ne sont pas soumises à d'autres obligations légales ou contractuelles préexistantes de communiquer de telles informations, et à condition que ces informations soient nouvelles et qu'elles amènent à infliger une sanction administrative ou pénale ou à prendre une autre mesure administrative pour cause de violation du présent règlement.
4. Les États membres exigent que les employeurs qui exercent des activités réglementées aux fins de services financiers mettent en place des procédures appropriées pour que leurs salariés signalent les infractions réelles ou potentielles en interne par un canal spécifique, indépendant et autonome.

**Article 40**  
***Publication des décisions***

1. Toute décision imposant une sanction ou mesure administrative pour infraction au présent règlement est publiée par l'autorité compétente sur son site web officiel immédiatement après que la personne sanctionnée a été informée de cette décision. La publication contient au moins des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité des personnes responsables. Cette obligation ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures qui relèvent de l'instruction.
2. Lorsque la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par les autorités compétentes après qu'elles ont évalué au cas par

cas le caractère proportionné de cette publication, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes:

- (a) retardent la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les raisons de non-publication cessent d'exister; ou
  - (b) publient la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat, d'une manière conforme au droit national, lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées. Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister; ou
  - (c) ne publient pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points a) et b) sont jugées insuffisantes:
    - i) pour éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise;
    - ii) pour garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.
3. Lorsque la décision imposant une sanction ou une mesure fait l'objet d'un recours devant les autorités judiciaires ou autres concernées, les autorités compétentes publient aussi immédiatement cette information sur leur site web officiel, ainsi que toute information ultérieure sur le résultat dudit recours. En outre, toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure est elle aussi publiée.
4. Les autorités compétentes veillent à ce que toute publication au titre du présent article demeure sur leur site web officiel pendant une période d'au moins cinq ans après sa publication. Les données à caractère personnel mentionnées dans le document publié ne sont conservées sur le site web officiel de l'autorité compétente que pendant la durée nécessaire conformément aux dispositions applicables en matière de protection des données à caractère personnel.

#### **Article 41**

##### ***Notification des sanctions à l'AEMF***

1. Une fois par an, l'autorité compétente fournit à l'AEMF des informations synthétiques sur toutes les sanctions et mesures administratives imposées conformément à l'article 36. L'AEMF publie ces informations dans un rapport annuel.

Lorsque les États membres ont choisi, conformément à l'article 36, paragraphe 1, d'établir des sanctions pénales pour les infractions aux dispositions visées à l'article 36, paragraphe 1, leurs autorités compétentes fournissent chaque année à l'AEMF des données anonymisées et agrégées concernant l'ensemble des enquêtes pénales menées et des sanctions pénales imposées. L'AEMF publie les données relatives aux sanctions pénales infligées dans un rapport annuel.



2. Lorsque l'autorité compétente rend publiques des sanctions administratives ou pénales ou d'autres mesures administratives, elle les notifie simultanément à l'AEMF.
3. Les autorités compétentes informent l'AEMF de toutes les sanctions ou mesures administratives imposées mais non publiées, conformément à l'article 40, paragraphe 2, point c), y compris tout recours contre celles-ci et le résultat dudit recours. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes reçoivent des informations et le jugement définitif en lien avec toute sanction pénale imposée et les transmettent à l'AEMF. L'AEMF détient une banque de données centrale concernant les sanctions qui lui sont communiquées uniquement aux fins de l'échange d'informations entre autorités compétentes. Cette banque de données n'est accessible qu'aux autorités compétentes et elle est mise à jour sur la base des informations communiquées par les autorités compétentes.

## **CHAPITRE IX ACTES DÉLÉGUÉS ET ACTES D'EXÉCUTION**

### **Article 42 *Exercice de la délégation***

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.
2. La délégation de pouvoir visée à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphes 5 et 6, à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 9, paragraphe 14, à l'article 13, paragraphes 1 et 2, à l'article 14, paragraphe 3, à l'article 15, paragraphe 3, à l'article 17, paragraphe 5, à l'article 19, paragraphe 10, à l'article 21, paragraphe 6, et à l'article 27, paragraphe 3, est conférée à la Commission pour une durée indéterminée à compter de [*insérer la date de l'entrée en vigueur*].
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphes 5 et 6, à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 9, paragraphe 14, à l'article 13, paragraphes 1 et 2, à l'article 14, paragraphe 3, à l'article 15, paragraphe 3, à l'article 17, paragraphe 5, à l'article 19, paragraphe 10, à l'article 21, paragraphe 6, et à l'article 27, paragraphe 3, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est mentionnée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au Journal officiel de l'Union européenne ou à une date ultérieure précisée dans cette décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie simultanément au Parlement européen et au Conseil.
5. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphes 5 et 6, de l'article 2, paragraphe 2, de l'article 9, paragraphe 14, de l'article 13, paragraphes 1 et 2, de l'article 14, paragraphe 3, de l'article 15, paragraphe 3, de l'article 17, paragraphe 5, de l'article 19, paragraphe 10, de l'article 21, paragraphe 6, et de l'article 27, paragraphe 3, n'entre en vigueur que lorsque le Parlement européen ou le Conseil n'a

pas exprimé d'objection dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou lorsque, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

#### **Article 43**

##### ***Comité***

1. La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières, institué par la décision 2001/528/CE de la Commission<sup>27</sup>. Ledit comité est un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011.
2. Lorsqu'il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 du règlement (UE) n° 182/2011 s'applique.

### **CHAPITRE X DISPOSITIONS FINALES**

#### **Article 44**

##### ***Abrogation***

1. La directive 2003/71/CE est abrogée avec effet au [*insérer la date d'application*].
2. Les références faites à la directive 2003/71/CE s'entendent comme faites au présent règlement et sont à lire selon le tableau de correspondance figurant à l'annexe IV du présent règlement.
3. La référence à l'article 4, paragraphe 1, troisième et quatrième alinéas, de la directive 2003/71/CE qui se trouve à l'article 25, paragraphe 4, point a), deuxième alinéa, de la directive 2014/65/UE continue de s'appliquer aux fins de la définition de la notion de marché d'un pays tiers équivalent au sens de la directive 2014/65/UE.
4. Un prospectus approuvé conformément au droit national transposant la directive 2003/71/CE avant le [*insérer la date d'application du présent règlement*] continue de relever du droit national jusqu'à la fin de sa validité ou jusqu'à la fin d'une période de douze mois à compter du [*insérer la date d'application du présent règlement*], la date retenue étant la plus proche.

#### **Article 45**

##### ***Rapport de l'AEMF sur les prospectus***

1. Sur la base des documents rendus publics au moyen du mécanisme visé à l'article 20, paragraphe 6, l'AEMF publie chaque année un rapport contenant des statistiques sur les prospectus approuvés et notifiés dans l'Union et une analyse des tendances prenant en compte les types d'émetteurs, en particulier les PME, et les types

---

<sup>27</sup> Décision 2001/528/CE de la Commission du 6 juin 2001 instituant le comité européen des valeurs mobilières (JO L 191 du 13.7.2001, p. 45).

d'émissions, notamment l'examen de l'offre, le type de valeurs mobilières, le type de plateforme de négociation et la valeur nominale.

2. Ce rapport comprend notamment:

- (a) une analyse de l'utilisation dans l'ensemble de l'Union des régimes d'information prévus aux articles 14 et 15 et du document d'enregistrement universel prévu à l'article 9;
- (b) des statistiques sur les prospectus de base et les conditions définitives, ainsi que sur les prospectus établis sous la forme de documents distincts ou d'un document unique;
- (c) des statistiques concernant les montants moyens et globaux levés au moyen d'une offre de valeurs mobilières au public soumise au présent règlement, par les sociétés non cotées, par les sociétés dont les titres sont négociés sur des systèmes multilatéraux de négociation, y compris les marchés de croissance des PME, et par les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés. Le cas échéant, ces statistiques fournissent une ventilation entre offres publiques initiales et offres ultérieures, ainsi qu'entre titres de capital et titres autres que de capital.

#### **Article 46** ***Réexamen***

La Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'application du présent règlement, accompagné, si nécessaire, d'une proposition législative, avant le [insérer la date – cinq ans après l'entrée en vigueur].

Elle y évalue, entre autres, si le résumé du prospectus, les régimes d'information prévus aux articles 14 et 15 et le document d'enregistrement universel prévu à l'article 9 sont toujours adéquats à la lumière des objectifs poursuivis. Le rapport tient compte des résultats de l'examen par les pairs visé à l'article 19, paragraphe 12.

#### **Article 47** ***Entrée en vigueur et application***

1. Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.
2. Il s'applique à compter du [insérer la date – 12 mois après l'entrée en vigueur].
3. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour se conformer à l'article 11, à l'article 19, paragraphe 8, à l'article 29, à l'article 30, à l'article 36, à l'article 37, à l'article 38, à l'article 39, à l'article 40 et à l'article 41 au plus tard le [insérer la date – 12 mois après l'entrée en vigueur].

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen*  
*Le président*

*Par le Conseil*  
*Le président*

## FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE

### **1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

- 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative
- 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB
- 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative
- 1.4. Objectif(s)
- 1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative
- 1.6. Durée et incidence financière
- 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)

### **2. MESURES DE GESTION**

- 2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu
- 2.2. Système de gestion et de contrôle
- 2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités

### **3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

- 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)
- 3.2. Incidence estimée sur les dépenses
  - 3.2.1. *Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses*
  - 3.2.2. *Incidence estimée sur les crédits opérationnels*
  - 3.2.3. *Incidence estimée sur les crédits de nature administrative*
  - 3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*
  - 3.2.5. *Participation de tiers au financement*
- 3.3. Incidence estimée sur les recettes

## FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE

### 1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

#### 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative

Proposition de «Règlement XXX/XX/UE du Parlement européen et du Conseil du xx.xx.xx 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»

#### 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB<sup>28</sup>

Domaine(s) politique(s): [...]

Activité(s): [...]

#### 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative

- La proposition/l'initiative porte sur **une action nouvelle**
- La proposition/l'initiative porte sur **une action nouvelle suite à un projet pilote/une action préparatoire**<sup>29</sup>
- La proposition/l'initiative est relative à **la prolongation d'une action existante**
- La proposition/l'initiative porte sur **une action réorientée vers une nouvelle action**

#### 1.4. Objectif(s)

*1.4.1. Objectif(s) stratégique(s) pluriannuel(s) de la Commission visé(s) par la proposition/l'initiative*

Cette initiative est un élément essentiel de l'initiative relative à l'union des marchés des capitaux. Cette proposition vise notamment à:

- 1) réduire le morcellement des marchés financiers
- 2) renforcer la protection des investisseurs dans le cadre des marchés des capitaux.

*1.4.2. Objectif(s) spécifique(s) et activité(s) ABM/ABB concernée(s)*

Objectif spécifique n°

Les mesures proposées devraient

- i) réduire la charge administrative liée à l'établissement du prospectus, tant pour les PME que pour les émetteurs fréquents de valeurs mobilières;

<sup>28</sup> ABM: *activity-based management*; ABB: *activity-based budgeting*.

<sup>29</sup> Tel(le) que visé(e) à l'article 54, paragraphe 2, point a) ou b), du règlement financier.

ii) faire du prospectus un outil d'information plus pertinent pour les investisseurs potentiels;

iii) permettre une convergence accrue entre le prospectus de l'UE et d'autres règles de l'UE en matière de communication d'informations.

Activité(s) ABM/ABB concernée(s)

### 1.4.3. *Résultat(s) et incidence(s) attendus*

*Préciser les effets que la proposition/l'initiative devrait avoir sur les bénéficiaires/la population visée.*

1. réduire la charge administrative de la mise en conformité avec la directive «prospectus» pour les offreurs et les émetteurs;
2. rendre le cadre réglementaire relatif aux prospectus plus souple et approprié pour les différents types de valeurs mobilières et d'émetteurs concernés, notamment pour les PME;
4. faire davantage correspondre la directive «prospectus» avec la législation récente de l'UE;
5. rendre plus efficace la communication d'informations aux investisseurs dans le cadre de la réglementation en matière de prospectus.

### 1.4.4. *Indicateurs de résultats et d'incidences*

*Préciser les indicateurs permettant de suivre la réalisation de la proposition/de l'initiative.*

- nombre de prospectus approuvés dans le cadre des divers régimes de la directive «prospectus» et montants levés;
- part des prospectus publiés par des PME;
- part des investisseurs de détail parmi les investisseurs dans le cadre des offres publiques initiales;
- liquidité des marchés secondaires;
- coûts de la rédaction et de l'approbation d'un prospectus par rapport aux coûts actuels;
- part des prospectus qui ont fait l'objet d'un passeport dans d'autres États membres.

## **1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative**

### 1.5.1. *Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme*

1.5.2. *La réforme du prospectus vise à contribuer aux objectifs de l'union des marchés des capitaux, à savoir réduire le morcellement des marchés financiers, diversifier les sources de financement et renforcer les flux de capitaux transfrontières. Valeur ajoutée de l'intervention de l'UE*

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'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. Rendre le prospectus plus accessible aux PME et aux entreprises qui ont fréquemment recours aux marchés des capitaux (émetteurs fréquents) est essentiel pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux.



### *1.5.3. Leçons tirées d'expériences similaires*

La directive «prospectus» remonte déjà à 2010. Les mesures prises alors devaient entraîner des économies. Selon une évaluation du fonctionnement de la directive modifiée, tous les groupes de parties prenantes, les émetteurs, les investisseurs et les États membres, estiment que la directive est un instrument utile pour favoriser l'efficacité et l'intégration du marché ainsi que la protection des investisseurs. La directive a fixé une norme minimale pour la communication d'informations et l'approbation par les autorités compétentes nationales, à laquelle il est possible de se référer dans l'ensemble de l'Union. Toutefois, malgré ces résultats positifs, les changements ont été, dans une large mesure, mineurs et insuffisants pour réduire de manière importante le coût du capital en recourant à un prospectus.

### *1.5.4. Compatibilité et synergie éventuelle avec d'autres instruments appropriés*

Cette révision de la directive «prospectus» s'inscrit dans le cadre du plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, adopté le 30.9.2015. Les mesures proposées devraient avoir des effets importants sur la liquidité, la stabilité et l'attractivité des marchés des capitaux dans l'Union. Comme il y a des obstacles de types différents sur les marchés, une seule mesure n'est pas suffisante.

## 1.6. Durée et incidence financière

Proposition/initiative à **durée limitée**

- Proposition/initiative en vigueur à partir de [JJ/MM]AAAA jusqu'en [JJ/MM]AAAA
- Incidence financière de AAAA jusqu'en AAAA

Proposition/initiative à **durée illimitée**

- Mise en œuvre avec une période de montée en puissance de 2017 jusqu'en 2019,
- puis un fonctionnement en rythme de croisière au-delà.

## 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)<sup>30</sup>

**Gestion directe** par la Commission

- dans ses services, y compris par l'intermédiaire de son personnel dans les délégations de l'Union;
- par les agences exécutives

**Gestion partagée** avec les États membres

**Gestion indirecte** en confiant des tâches d'exécution budgétaire:

- à des pays tiers ou aux organismes qu'ils ont désignés;
- à des organisations internationales et à leurs agences (à préciser);
- à la BEI et au Fonds européen d'investissement;
- aux organismes visés aux articles 208 et 209 du règlement financier;
- à des organismes de droit public;
- à des organismes de droit privé investis d'une mission de service public, pour autant qu'ils présentent les garanties financières suffisantes;
- à des organismes de droit privé d'un État membre qui sont chargés de la mise en œuvre d'un partenariat public-privé et présentent les garanties financières suffisantes;
- à des personnes chargées de l'exécution d'actions spécifiques relevant de la PESC, en vertu du titre V du traité sur l'Union européenne, identifiées dans l'acte de base concerné.
- *Si plusieurs modes de gestion sont indiqués, veuillez donner des précisions dans la partie «Remarques».*

<sup>30</sup>

Les explications sur les modes de gestion ainsi que les références au règlement financier sont disponibles sur le site BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_fr.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_fr.html)

## Remarques

L'AEMF participera à la mise en œuvre de cette initiative. Les ressources sont proposées pour l'AEMF qui est une agence de réglementation et pas une agence exécutive. L'AEMF agit sous la supervision de la Commission.

La mise en œuvre de la mesure nécessitera que l'AEMF développe une solution informatique permettant de stocker les prospectus et les documents connexes sous une forme qui offre aux utilisateurs un accès aisé et un outil de recherche.

## **2. MESURES DE GESTION**

### **2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu**

*Préciser la fréquence et les conditions de ces dispositions.*

La Commission devrait examiner l'efficacité des mesures proposées 5 ans après l'entrée en vigueur de la proposition.

### **2.2. Système de gestion et de contrôle**

#### *2.2.1. Risque(s) identifié(s)*

En ce qui concerne l'utilisation légale, économique, effective et efficace des crédits résultant de la proposition, il est prévu que cette dernière n'entraîne pas de nouveaux risques qui ne seraient pas actuellement couverts par le cadre de contrôle interne existant de l'AEMF.

#### *2.2.2. Moyen de contrôle prévu*

s.o.

### **2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités**

*Préciser les mesures de prévention et de protection existantes ou envisagées.*

Afin de lutter contre la fraude, la corruption et toute autre activité illégale, les dispositions du règlement (CE) n° 1073/1999 du Parlement européen et du Conseil du 25 mai 1999 relatif aux enquêtes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) s'appliquent sans restriction à l'AEMF.

L'AEMF adhère à l'accord interinstitutionnel du 25 mai 1999 entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission des Communautés européennes relatif aux enquêtes internes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) et arrête immédiatement les dispositions appropriées au personnel de l'AEMF.

Les décisions de financement, les accords et les instruments d'application qui en découlent prévoient expressément que la Cour des comptes et l'OLAF peuvent, si besoin est, effectuer un contrôle sur place auprès des bénéficiaires des crédits de l'AEMF et auprès des agents responsables de l'attribution de ces crédits.

### 3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

#### 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)

- Lignes budgétaires existantes

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro [Libellé.....]	CD/CND <sup>31</sup>	de pays AELE <sup>32</sup>	de pays candidats <sup>33</sup>	de pays tiers	au sens de l'article 21, paragraphe 2, point b), du règlement financier
1a	12 02 06 AEMF	CD	OUI	OUI	NON	NON

- Nouvelles lignes budgétaires, dont la création est demandée

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro [Libellé.....s.o.....]	CD/CND	de pays AELE	de pays candidats	de pays tiers	au sens de l'article 21, paragraphe 2, point b), du règlement financier
	[XX.YY.YY.YY]		OUI/N ON	OUI/NO N	OUI/N ON	OUI/NON

<sup>31</sup> CD = crédits dissociés / CND = crédits non dissociés.

<sup>32</sup> AELE: Association européenne de libre-échange.

<sup>33</sup> Pays candidats et, le cas échéant, pays candidats potentiels des Balkans occidentaux.

### 3.2. Incidence estimée sur les dépenses

[Cette partie est à compléter en utilisant la **feuille de calcul sur les données budgétaires de nature administrative** (second document en annexe à cette fiche financière) à charger dans CISNET pour les besoins de la consultation interservices.]

#### 3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

<b>Rubrique du cadre financier pluriannuel</b>	Numéro	[Libellé.....]
--	--------	----------------

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

<b>Rubrique du cadre financier pluriannuel</b>	Numéro	[Rubrique: 1a]
--	--------	----------------

[Organisme]: AEMF			Année N <sup>34</sup> : 2016	Année N+1: 2017	Année N+2: 2018	Année N+3: 2019	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL <sup>35</sup>
Titre 1:	Engagements	(1)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	<b>2,564</b>
	Paiements	(2)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	<b>2,564</b>
Titre 2:	Engagements	(1a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	<b>1,320</b>
	Paiements	(2a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	<b>1,320</b>
Titre 3:	Engagements	(3a)								
	Paiements	(3b)								
<b>TOTAL des crédits pour l'AEMF</b>	Engagements	=1+1a +3a	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>
	Paiements	=2+2a +3b	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>

<sup>34</sup> L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

<sup>35</sup> Le TOTAL couvre la phase de mise en œuvre et la première année qui suit. Il ne couvre pas les années suivantes durant lesquelles les crédits seraient identiques à ceux de 2019, car cette période n'est pas limitée et ne peut dès lors pas être prise en considération.

<b>Rubrique du cadre financier pluriannuel</b>	<b>5</b>	«Dépenses administratives»
--	----------	----------------------------

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

		Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL
DG: <.....>									
• Ressources humaines									
• Autres dépenses administratives									
<b>TOTAL DG &lt;.....&gt;</b>	Crédits								

<b>TOTAL des crédits pour la RUBRIQUE 5 du cadre financier pluriannuel</b>	(Total engagements = Total paiements)	s.o.							
--	---------------------------------------	------	--	--	--	--	--	--	--

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

		Année N <sup>36</sup> : 2016	Année N+1: 2017	Année N+2: 2018	Année N+3: 2019	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL <sup>37</sup>
<b>TOTAL des crédits pour les RUBRIQUES 1 à 5 du cadre financier pluriannuel</b>	Engagements	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>
	Paiements	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>

<sup>36</sup> L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

<sup>37</sup> Le TOTAL couvre la phase de mise en œuvre et la première année qui suit. Il ne couvre pas les années suivantes durant lesquelles les crédits seraient identiques à ceux de 2019, car cette période n'est pas limitée et ne peut dès lors pas être prise en considération.

3.2.2. *Incidence estimée sur les crédits de l'AEMF*

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits opérationnels
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits opérationnels, comme expliqué ci-après:

Crédits d'engagement en Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

Indiquer les objectifs et les réalisations  ↓			Année N: 2016		Année N+1: 2017		Année N+2: 2018		Année N+3: 2019		Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)						TOTAL	
	RÉALISATIONS (outputs)																	
	Type <sup>38</sup>	Coût moyen	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre total	Coût total
OBJECTIF SPÉCIFIQUE n° 1 <sup>39</sup> ...																		
- Réalisation																		
- Réalisation																		
- Réalisation																		
Sous-total objectif spécifique n° 1																		
OBJECTIF SPÉCIFIQUE n° 2...																		
- Réalisation																		
Sous-total objectif spécifique n° 2																		
<b>COÛT TOTAL</b>																		

<sup>38</sup> Les réalisations se réfèrent aux produits et services qui seront fournis (par exemple: nombre d'échanges d'étudiants financés, nombre de km de routes construites, etc.).  
<sup>39</sup> Tel que décrit dans la partie 1.4.2. «Objectif(s) spécifique(s)...».



### 3.2.3. Incidence estimée sur les ressources humaines de [l'organisme]

#### 3.2.3.1. Synthèse

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits de nature administrative.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits de nature administrative, comme expliqué ci-après:

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

AEMF	Année N <sup>40</sup> : 2016	Année N+1: 2017	Année N+2: 2018	Année N+3: 2019	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL 41
------	---------------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	---	--	--	-------------

Fonctionnaires (grades AD)								
Fonctionnaires (grades AST)								
Agents contractuels	1	7	6	1,3	...	...	...	<b>15,3</b>
Agents temporaires								
Experts nationaux détachés								

<b>TOTAL</b>	1	7	6	1,3	...	...	...	<b>15,3</b>
--------------	---	---	---	-----	-----	-----	-----	-------------

Veillez indiquer la date de recrutement prévue et adapter le montant en conséquence (si le recrutement a lieu en juillet, seuls 50 % du coût moyen sont pris en compte) et fournir de plus amples explications en annexe.

<sup>40</sup>

L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

<sup>41</sup>

Le TOTAL couvre la phase de mise en œuvre et la première année qui suit. Il ne couvre pas les années suivantes durant lesquelles les crédits seraient identiques à ceux de 2019, car cette période n'est pas limitée et ne peut dès lors pas être prise en considération.

### 3.2.3.2. Besoins estimés en ressources humaines pour la DG de tutelle

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de ressources humaines.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de ressources humaines, comme expliqué ci-après:

*Estimation à exprimer en valeur entière (ou au plus avec une décimale)*

	Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)		
<b>• Emplois du tableau des effectifs (fonctionnaires et agents temporaires)</b>							
XX 01 01 01 (au siège et dans les bureaux de représentation de la Commission)							
XX 01 01 02 (en délégation)							
XX 01 05 01 (recherche indirecte)							
10 01 05 01 (recherche directe)							
<b>• Personnel externe (en équivalents temps plein: ETP)<sup>42</sup></b>							
XX 01 02 01 (AC, END, INT de l'enveloppe globale)							
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT et JED dans les délégations)							
<b>XX 01 04</b> <b>JY<sup>43</sup></b>	- au siège <sup>44</sup>						
	- en délégation						
<b>XX 01 05 02</b> (AC, END, INT sur recherche indirecte)							
10 01 05 02 (AC, END, INT sur recherche directe)							
Autres lignes budgétaires (à préciser)							
<b>TOTAL</b>							

**XX** est le domaine politique ou le titre concerné.

Les besoins en ressources humaines seront couverts par les effectifs de la DG déjà affectés à la gestion de l'action et/ou redéployés en interne au sein de la DG, complétés le cas échéant par toute dotation additionnelle qui pourrait être allouée à la DG gestionnaire dans le cadre de la procédure d'allocation annuelle et compte tenu des contraintes budgétaires existantes.

<sup>42</sup> AC= agent contractuel; AL = agent local; END = expert national détaché; INT = intérimaire; JED = jeune expert en délégation.

<sup>43</sup> Sous-plafonds de personnel externe financés sur crédits opérationnels (anciennes lignes «BA»).

<sup>44</sup> Essentiellement pour les Fonds structurels, le Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader) et le Fonds européen pour la pêche (FEP).

Description des tâches à effectuer:

Fonctionnaires et agents temporaires	
Personnel externe	

Il convient de faire figurer à l'annexe V, section 3, la description du calcul des coûts pour les équivalents temps plein.

#### 3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*

- La proposition/l'initiative est compatible avec le cadre financier pluriannuel actuel.
- La proposition/l'initiative nécessite une reprogrammation de la rubrique concernée du cadre financier pluriannuel.

Expliquez la reprogrammation requise, en précisant les lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

[...]

- La proposition/l'initiative nécessite le recours à l'instrument de flexibilité ou la révision du cadre financier pluriannuel<sup>45</sup>.

Expliquez le besoin, en précisant les rubriques et lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

Les coûts liés aux tâches confiées à l'AEMF ont été estimés pour les dépenses de personnel conformément à la classification des coûts figurant dans le projet de budget 2015 des AES.

L'AEMF devra développer et maintenir une solution informatique permettant de stocker les prospectus et les documents connexes sous une forme qui offre aux utilisateurs un accès aisé et un outil de recherche. Le développement de la solution informatique devrait commencer en 2017 pour se terminer en 2018.

Par ailleurs, l'AEMF devra publier chaque année un rapport contenant des statistiques sur les prospectus approuvés et notifiés dans l'Union et une analyse des tendances compte tenu des types d'émetteurs et d'émissions.

La proposition de la Commission comprend également des dispositions afin que l'AEMF élabore un certain nombre de normes techniques de réglementation.

En supposant que la proposition de règlement soit adoptée par les colégislateurs d'ici à la fin de 2016, l'AEMF travaillerait sur les normes techniques de réglementation en 2017.

L'AEMF ne se verra pas attribuer de nouvelles compétences en matière de surveillance, mais elle sera invitée à promouvoir davantage la coopération et la convergence en matière de surveillance dans l'interprétation et l'application de la directive/du règlement «prospectus».

<sup>45</sup> Voir les articles 11 et 17 du règlement (UE, Euratom) n° 1311/2013 du Conseil fixant le cadre financier pluriannuel pour la période 2014-2020.

3.2.5. *Participation de tiers au financement*

- La proposition/l'initiative ne prévoit pas de cofinancement par des tierces parties.
- La proposition/l'initiative prévoit un cofinancement estimé ci-après:

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

	Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			Total
Préciser l'organisme de cofinancement								
TOTAL crédits cofinancés								

### 3.3. Incidence estimée sur les recettes

- La proposition/l'initiative est sans incidence financière sur les recettes.
- La proposition/l'initiative a une incidence financière décrite ci-après:
  - sur les ressources propres
  - sur les recettes diverses

En Mio EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

Ligne budgétaire de recettes:	Montants inscrits pour l'exercice en cours	Incidence de la proposition/de l'initiative <sup>46</sup>				
		Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)
Article .....						

Pour les recettes diverses qui seront «affectées», préciser la (les) ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s).

[...]

Préciser la méthode de calcul de l'incidence sur les recettes.

[...]

<sup>46</sup> En ce qui concerne les ressources propres traditionnelles (droits de douane, cotisations sur le sucre), les montants indiqués doivent être des montants nets, c'est-à-dire des montants bruts après déduction de 25 % de frais de perception.

**Annexe à la fiche financière législative de 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**

Les coûts liés aux tâches confiées à l'AEMF ont été estimés pour les dépenses de personnel conformément à la classification des coûts figurant dans le projet de budget 2015 des AES. La proposition de la Commission comprend des dispositions afin que l'AEMF **élabore un certain nombre de normes techniques de réglementation et d'exécution.**

Article	Type d'habilitation	Forme d'habilitation	Champ d'application de l'habilitation
7, par. 11	NTR	obligatoire	Contenu et format de présentation des informations financières historiques clés du résumé, compte tenu des différents types de valeurs mobilières et d'émetteurs
18, par. 4	NTR	facultative	Mise à jour de la liste figurant à l'article 18, paragraphe 1, en y incluant des types supplémentaires de documents dont le droit de l'Union impose qu'ils soient déposés auprès d'une autorité publique ou approuvés par elle
20, par. 11	NTR	facultative	Précisions concernant les dispositions relatives à la publication du prospectus
20, par. 12	NTR	obligatoire	Précisions concernant les données nécessaires au classement des prospectus visées à l'article 20, paragraphe 5
22, par. 6	NTR	obligatoire	Précisions concernant les situations dans lesquelles un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le prospectus exige la publication d'un supplément au prospectus
24, par. 6	NTE	facultative	Établissement de formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la notification du certificat d'approbation, le prospectus, le supplément au prospectus et la traduction du prospectus ou du résumé
28, par. 2	NTR	facultative	Définition d'un document type pour les accords de coopération, à utiliser par les autorités compétentes des États membres si possible
29, par. 6	NTR	facultative	Définition des informations requises à l'article 29, paragraphe 1 (obligation de coopérer)
31, par. 6	NTR	facultative	Définition des informations à échanger entre autorités compétentes en application de l'article 31, paragraphe 1

<b>31, par. 7</b>	NTE	facultative	Établissement de formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes
<b>32, par. 3</b>	NTE	facultative	Définition des procédures et des formulaires applicables à l'échange d'informations visé au paragraphe 2 (coopération avec l'AEMF)

Par ailleurs, l'AEMF devra améliorer son registre des prospectus et le transformer en un **mécanisme d'archivage en ligne doté d'un outil de recherche** que les investisseurs pourront utiliser gratuitement, ce qui permettra à ces derniers d'accéder aux prospectus de l'UE et de les comparer sans devoir se déplacer. En outre, les données récoltées dans le mécanisme d'archivage permettront à l'AEMF d'établir des **statistiques détaillées** sur les prospectus approuvés dans l'UE et d'élaborer un rapport annuel. À chaque envoi à l'AEMF de la version électronique de prospectus approuvés, les autorités compétentes transmettront également un ensemble de métadonnées qui permettront l'indexation des prospectus sur le site web de l'AEMF.

L'AEMF ne se verra pas attribuer de nouvelles compétences en matière de surveillance mais elle sera invitée à **promouvoir davantage la coopération et la convergence en matière de surveillance dans l'interprétation et l'application des critères STS** (voir chapitre 3). Cet objectif est essentiel puisqu'il évitera un morcellement du marché de la titrisation dans l'UE.

**Pour ce qui est du calendrier**, il a été estimé que le règlement entrerait en vigueur au milieu de l'année 2016. Les ressources supplémentaires de l'AEMF sont donc nécessaires à partir de 2016 afin d'entamer les travaux préparatoires et d'assurer la bonne mise en œuvre du règlement. Concernant la nature des fonctions, l'élaboration efficace et en temps utile des nouvelles normes techniques nécessitera notamment d'allouer des ressources supplémentaires à des tâches liées aux politiques, à la rédaction juridique et à l'analyse d'impact.

Ce travail requiert des réunions bilatérales et multilatérales avec les parties prenantes, l'analyse et l'évaluation des options et la rédaction de documents de consultation, la consultation publique des parties prenantes, la mise en place et la gestion de groupes d'experts permanents composés de représentants des autorités de surveillance des États membres, la mise en place et la gestion de groupes d'experts ad hoc composés d'acteurs du marché et de représentants des investisseurs, l'analyse des réponses aux consultations, la rédaction d'analyses coûts/bénéfices et la rédaction de textes juridiques.

Cela signifie qu'il sera nécessaire de recruter un agent temporaire supplémentaire à partir du début de 2016. Il est supposé que cette augmentation du nombre de membres du personnel se poursuivra en 2017 et 2018, dans la mesure où l'AEMF sera chargée d'accomplir de nouvelles tâches. Ces nouvelles tâches sont exposées dans la proposition de règlement et détaillées dans l'exposé des motifs.



## Hypothèses concernant les ressources supplémentaires

Les postes supplémentaires sont supposés être des agents temporaires de groupe de fonctions et de grade AD 7.

- Les coûts salariaux moyens pour les différentes catégories de personnel se fondent sur les orientations de la DG BUDG pour le règlement sur la titrisation, adopté par le collège le 30.9.2015;
- Le coefficient correcteur de salaire pour Paris est de 1,168;
- Les coûts liés au recrutement (indemnités de déplacement et d'hébergement, examens médicaux, allocations d'installation et autres, frais de déménagement, etc.) sont estimés à 12 700 EUR.

### Personnel

Type de coût	Calcul	Montants (en milliers d'EUR)				
		2016	2017	2018	À partir de 2019	Total
Frais de personnel		1x 132x1,168	7x 132 x1,168	6x 132 x1,168	1,3x 132 x1,168	
Indemnités et allocations	X x 132 x 1,168	154	1 078	924	200	2 356
Dépenses liées au recrutement	16x13	208				208
Total		362	1 078	924	200	2 564

### Coûts techniques (informatique)

Type de coût	Calcul	Montants (en milliers d'EUR)				
		2016	2017	2018	À partir de 2019	Total
Total		-	600	600	120	1 320

