



On en parle

L'actualité réglementaire des sociétés cotées

Septembre 2017

Cette newsletter vous présente des morceaux choisis de l'actualité réglementaire des sociétés cotées.

Elle complète la newsletter mensuelle « [IFRS en Bref](#) » qui reprend les derniers développements en matière de normes IFRS.

Nouveau Règlement Prospectus

Le règlement européen prospectus (UE) 2017/1129 (le « Nouveau Règlement Prospectus ») a été publié au journal officiel le 30 juin 2017. Ce règlement, qui constitue une étape essentielle sur la voie de l'achèvement de l'union des marchés de capitaux⁽¹⁾, abroge et remplace l'ancienne directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil (dite « la directive Prospectus »). Il vise principalement à simplifier le prospectus, en s'adaptant notamment aux spécificités des émetteurs et des offres, et relève certains seuils d'exemption.

Il s'appliquera à compter du 21 juillet 2019, avec des dates d'application anticipées pour certaines dispenses et exemptions.

Contenu du prospectus

En termes de contenu, le Nouveau Règlement Prospectus fixe le cadre et les obligations d'information. Ce sont des projets d'actes délégués et d'avis techniques (mesures de niveau 2) élaborés par l'ESMA qui préciseront notamment la forme et les informations spécifiques et/ou minimales à inclure dans les prospectus.

La principale nouveauté tient au fait que le Nouveau Règlement Prospectus s'adapte à la nature et à la situation des émetteurs, au type de titres et à la nature des investisseurs ciblés par l'opération (investisseurs qualifiés ou non), en distinguant principalement :

- les émetteurs fréquents et multi-produits (i),
- les PME⁽²⁾ et les valeurs moyennes⁽³⁾ cotées sur les nouveaux « marchés de croissance des PME » (ii),
- les émetteurs réalisant des offres secondaires après une période de cotation supérieure à 18 mois (iii), et
- les émetteurs obligataires et de titres autres que de capital (iv).

Il comporte également des évolutions de portée générale couvrant notamment la **refonte** et la **réduction du résumé**, une **communication ciblée sur les facteurs de risques significatifs et spécifiques à l'émetteur** et l'élargissement des informations incorporées par référence.

- (i) **Un document d'enregistrement universel et une procédure de visa accélérée (« fast track ») pour les émetteurs fréquents et multi-produits**

Le règlement consacre le document de référence à la française pour les émetteurs fréquents et multi-produits en introduisant un document d'enregistrement universel (« Universal Registration Document » ou « URD »). Lorsqu'il est intégré dans un prospectus, l'URD permet aux émetteurs qui ont recours fréquemment aux marchés financiers de bénéficier d'une procédure de visa accélérée (5 jours) et de saisir ainsi plus rapidement les opportunités de marché.

Ce document (« 2 en 1 ») permet également de satisfaire aux obligations de publication du rapport financier annuel et/ou semestriel conformément aux dispositions de la directive 2004/109/EC du Parlement européen et du Conseil (dite « la directive Transparence »), s'il est dûment complété.

(ii) Un prospectus de croissance de l'Union pour les PME ou les valeurs moyennes cotées sur les marchés non réglementés

Le règlement prévoit un nouveau prospectus allégé et remanié, appelé « prospectus de croissance de l'Union », dédié aux PME, aux valeurs moyennes cotées sur les nouveaux marchés de croissance des PME et aux offres au public sans cotation de taille limitée⁽⁴⁾. Ce régime exclut les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, contrairement au schéma proportionné applicable aujourd'hui.

Ce nouveau régime se focalise sur les informations considérées comme importantes et pertinentes pour les investisseurs et tient compte de la taille de l'entreprise et des coûts afférents à la production d'un prospectus. Il s'applique à l'émission de titres de capital ou de créance et ne requiert plus notamment l'examen du résultat et de la situation financière, ainsi que les déclarations sur le fonds de roulement et sur les capitaux propres et l'endettement, en cas d'émission de titres de capital par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 200 millions d'euros.

(iii) Un prospectus d'offres secondaires pour les émetteurs déjà cotés depuis plus de 18 mois

Un schéma simplifié a également été élaboré pour les offres secondaires de titres de capital ou de créance. Il s'adresse aux émetteurs ayant des titres cotés sans interruption depuis au moins 18 mois, que ce soit sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME, lorsqu'ils émettent :

- soit des titres fongibles avec des titres existants émis précédemment ;
- soit des titres autres que des titres de capital, s'agissant des émetteurs dont les titres de capital sont cotés.

Ce régime simplifié tient compte des informations réglementées déjà rendues publiques en application de la directive Transparence et, le cas échéant, du règlement (UE) n°596/2014 sur les abus de marché. Ces informations n'ont ainsi pas vocation à être réintégrées dans le prospectus. Pour bénéficier de ce régime, l'émetteur s'engage, comme lors de l'enregistrement d'un URD, à être à jour de ses obligations de publication.

(iv) Des prospectus d'offres pour les émetteurs obligataires et des titres autres que de capital

Pour tous les titres autres que de capital, y compris ceux émis d'une manière continue ou répétée ou dans le cadre d'un programme d'offre, les émetteurs auront la faculté, et non l'obligation, d'établir un prospectus sous la forme d'un **prospectus de base**. Le Nouveau Règlement Prospectus clarifie le régime du prospectus de base.

S'agissant en particulier des titres destinés aux investisseurs qualifiés, les émetteurs bénéficieront d'un régime allégé distinct, le **prospectus de titres autres que de capital pour les marchés de gros**, dont les exigences d'information minimales devraient être moins contraignantes que celles applicables aux titres offerts aux investisseurs de détail. Ce traitement allégé sera applicable :

- d'une part aux titres autres que de capital, quelle que soit leur valeur nominale, qui sont négociés uniquement sur un marché réglementé ou sur un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres,
- et, d'autre part, aux titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 euros, montant qui traduit une capacité d'investissement plus élevée des investisseurs concernés.

Dispenses et exemptions

Le Nouveau Règlement Prospectus propose des dispenses et exemptions à l'établissement d'un prospectus. Certaines d'entre elles entrent en vigueur par anticipation :

- depuis le 20 juillet 2017, le seuil de dispense de prospectus relatif aux titres fongibles est passé de 10% à 20%⁽⁵⁾ et le champ d'application de cette dispense a été étendu à toutes les valeurs mobilières et non plus uniquement aux actions⁽⁶⁾ ;
- à partir du 21 juillet 2018, le seuil d'exemption de tout prospectus sera d'un montant d'un million d'euros sur une période de 12 mois. Les Etats membres auront par ailleurs la possibilité de relever le seuil de l'offre au public de 5 millions d'euros aujourd'hui à 8 millions d'euros sur une période de 12 mois.

Une première [consultation](#) a été lancée par l'ESMA le 6 juillet 2017. L'ensemble des acteurs est invité à s'exprimer sur le contenu des futurs prospectus et les critères de revue et d'approbation avant le 28 septembre 2017. Les résultats de cette première consultation sont attendus d'ici le 31 mars 2018. D'autres consultations suivront en 2018.

-
- 1 Cf. la communication de la Commission du 30 septembre 2015 intitulée « Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux ».
 - 2 Le terme PME vise une société qui, d'après ses derniers comptes annuels ou consolidés publiés, présente au moins deux des trois caractéristiques suivantes : un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'exercice financier, un total bilan ne dépassant pas 43 millions d'euros et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50 millions d'euros.
 - 3 Nous visons ici par les termes « valeurs moyennes » les émetteurs dont la capitalisation boursière est inférieure à 500 millions d'euros sur la base des cours de clôture de fin d'année pour les trois années civiles précédentes.
 - 4 Les offres au public ne dépassant pas 20 millions d'euros sur une période de douze mois, à condition que les émetteurs n'aient pas de titres négociés sur un système multilatéral de négociation et que le nombre moyen de leurs salariés n'ait pas été supérieur à 499 au cours de l'exercice financier précédent.
 - 5 Les titres fongibles avec des titres déjà admis à la négociation sur un marché réglementé bénéficient d'une dispense de publication d'un prospectus, s'ils représentent moins de 20% des titres déjà admis sur une période de 12 mois.
 - 6 Vise également 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.
-

Contacts



[Sarah Bagnon-Szkoda](#)

Associée KPMG,
Responsable du département
Capital Markets
Direction technique



[Jean Blascos](#)

Associé KPMG,
Responsable de la Direction
Technique

[Jean-Sébastien Puthod](#)



Senior Manager KPMG,
Capital Markets
Direction technique

KPMG vous accompagne

Pour vous abonner à notre autre Newsletter IFRS en Bref, [cliquez ici](#).

Pour une vue d'ensemble de notre bibliothèque de publications sur les IFRS : [cliquez ici](#)

Pour écouter Les Matinales de KPMG - une émission de radio pour décrypter l'essentiel de l'actualité comptable et financière en 20 minutes chrono : [rendez-vous à tout moment sur notre site](#)

kpmg.fr/mediasocial



Enoncé en matière de confidentialité | Mentions légales

Informatique et liberté : vous disposez d'un droit d'accès, de modification, de rectification et de suppression des données qui vous concernent (article 34 de la loi "informatique et liberté" du 6 janvier 1978) en envoyant un email à l'adresse suivante : [FR-FM PPG](#).

© 2017 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International.