

## **RECOMMANDATION RELATIVE A LA PREPARATION DES OPERATIONS FINANCIERES SOUMISES AU VISA DE L'AMF**

Dans le contexte de marché volatile actuel, les services de l'Autorité des marchés financiers ont été régulièrement sollicités en vue de l'obtention d'un visa dans des délais particulièrement réduits pour des opérations financières et notamment des augmentations de capital.

Depuis l'entrée en vigueur de la directive Prospectus, les délais d'instruction d'une opération financière ont été diminués. Ce délai peut être ramené à 5 jours de négociation, si l'émetteur dispose d'un document de référence, et à 3 jours ouvrés si l'émetteur est éligible à la procédure simplifiée d'instruction.

En pratique, des prospectus sont parfois déposés auprès de l'AMF pour prendre date en termes de délais d'instruction, alors qu'ils ne comprennent qu'une trame générale et des clauses standards, de nombreux éléments étant complétés très tardivement par rapport à la date du visa souhaitée.

Si le prix, et par conséquent le nombre de titres, peut n'être fixé que le jour du visa, veille du lancement de l'opération, en revanche, les autres éléments de documentation, et notamment ceux qui sont spécifiques à l'émetteur, devraient être disponibles beaucoup plus tôt ; ces éléments, qui peuvent être très sensibles, doivent pouvoir être fournis dès le début de l'instruction, y compris à l'état de projet. Il s'agit, notamment, des éléments suivants :

- la déclaration sur le fonds de roulement ;
- le but de l'émission ;
- les intentions des actionnaires détenant plus de 5% du capital de l'émetteur et/ou représentés au conseil d'administration (sauf cas particulier dûment justifié en amont lorsque cette information n'est pas disponible ou n'est disponible que le jour du visa) ;
- la garantie bancaire ou non de l'opération et/ou les éventuels engagements de souscription ;
- les caractéristiques des instruments financiers qu'il est envisagé d'émettre ;
- les facteurs de risques propres à l'émetteur et à l'opération ;
- les informations prévisionnelles communiquées aux marchés ou à des investisseurs garants de l'opération ;
- le projet de résumé ;
- un calendrier indicatif précis (par exemple, délais exprimés en jours de bourse) ;
- le projet de communiqué de lancement.

Dans certains cas, l'absence de tout ou d'une partie de ces éléments ne permet pas de juger de la cohérence du projet et empêche donc son instruction par les services de l'AMF.

L'AMF demande donc davantage de préparation en amont afin de sécuriser le processus d'obtention du visa par les émetteurs et leurs conseils et d'éviter certains dysfonctionnements constatés tels que :

- une incompatibilité entre le montant de l'émission et l'autorisation d'augmentation de capital votée par l'assemblée générale ;
- une modification tardive des termes d'un produit complexe conduisant à modifier sa nature.

Par ailleurs, il convient de rappeler qu'il est nécessaire d'évoquer en amont les difficultés et/ou particularités de l'émetteur et de l'opération afin de permettre une analyse complète de ces questions par les services de l'AMF. L'Autorité souligne également que les circonstances globales de l'opération proposée et ses caractéristiques doivent être réellement anticipées ainsi que les risques éventuels spécifiques associés.

Enfin, il est rappelé que le résumé nécessite un travail de préparation, en tant que tel, qui ne peut pas consister dans la reprise sélective de quelques rubriques du prospectus, mais doit, conformément à la directive Prospectus et à la recommandation de l'AMF du 4 octobre 2007, exposer brièvement (2 500 mots environ), et dans un

langage non technique, les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels, et des instruments financiers qui font l'objet de l'opération ainsi que les principaux risques présentés par ceux-ci.

L'AMF est disposée à faire ses meilleurs efforts pour que les opérations financières puissent faire l'objet de visas dans les délais courts convenus avec les émetteurs conformément aux règles en vigueur. Toutefois, la réception trop tardive d'éléments significatifs conduit à un risque croissant de non délivrance du visa.