

Transposition de la directive Transparence révisée

Consultation publique sur un projet de modifications du livre II du règlement général de l'AMF relatif aux émetteurs et à l'information financière

La Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 (dite directive « Transparence révisée », ci-après « DTR »), modifiant notamment la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (dite directive « Transparence »), a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne le 6 novembre 2013. La date butoir de transposition est fixée au 27 novembre 2015.

La transposition de la DTR est prévue à l'article 9 de la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière (dite loi « DDADUE ») : d'une part, cet article a d'ores et déjà transposé dans le code monétaire et financier certaines des dispositions de la DTR, et d'autre part, a autorisé le Gouvernement à prendre, par voie d'ordonnance, dans un délai de douze mois à compter de la promulgation de cette loi, les autres mesures législatives nécessaires à la transposition de cette directive.

Dans ce cadre, le 3 février 2015, l'AMF a publié une recommandation sur l'information financière intermédiaire et trimestrielle (DOC-2015-03)¹ et a réalisé un bref point d'actualité sur son site internet concernant les modifications des obligations d'information des sociétés cotées².

L'AMF lance aujourd'hui, pour une durée de six semaines, une consultation publique sur certaines modifications à apporter au livre II de son règlement général concernant les émetteurs et l'information financière du fait de la transposition de la DTR. Pour l'essentiel, ces propositions d'aménagement, présentées en annexe I, seraient prises en application des modifications apportées par le législateur dans la loi DDADUE.

Concernant la notion d'Etat membre d'origine, l'AMF propose, en annexe II, un tableau synthétique qui pourrait être publié afin d'accompagner les émetteurs dans leur compréhension du sujet.

Les commentaires sur les textes soumis à la consultation doivent être transmis avant le 15 juillet 2015 à l'adresse suivante : directiondelacomunication@amf-france.org.

Pour information, il est précisé que les dispositions de la directive révisée relatives au format unique et au mécanisme d'archivage européen ne seront pas transposées dès 2015 car des travaux sont encore en cours au niveau européen et la directive elle-même renvoie leur entrée en vigueur à une date ultérieure.

Un certain nombre de textes de doctrine devraient également être mis à jour d'ici la fin de l'année afin de prendre en compte les évolutions apportées par la directive et ses textes d'application, ainsi que les documents de doctrine qui pourraient être publiés par l'ESMA dans l'intervalle.

Le présent document rappelle les grandes lignes de la DTR (I) ainsi que les principales modifications issues de la loi DDADUE (II), avant de présenter les propositions de modifications à apporter au RG AMF dans le cadre de la présente consultation (III).

¹ Cette recommandation, dont un projet avait été rendu public le 14 octobre 2014, s'articule autour des points suivants :

1. les émetteurs ont le choix de publier ou non une information financière trimestrielle ou intermédiaire, mais ils devraient adopter une ligne de conduite claire et stable dans le temps ;
2. dans le cas où une information financière trimestrielle ou intermédiaire est publiée, elle doit être exacte, précise et sincère ;
3. le principe d'égalité d'accès à l'information entre les différentes catégories d'investisseurs et entre pays doit être respecté ;
4. quel que soit le choix effectué par la société, l'AMF rappelle que les obligations d'information permanente s'appliquent lorsqu'une information est de nature privilégiée.

En outre, cette nouvelle recommandation a repris le contenu de la recommandation de l'AMF sur la communication des sociétés cotées sur leur chiffre d'affaires annuel, publiée par l'AMF en 2008 (DOC-2008-11).

² Dans ce contexte, l'AMF, dans son communiqué de presse, a invité les sociétés cotées à mettre à jour, le cas échéant, leur « agenda financier » sans tarder et/ou à en faire mention dans un prochain communiqué de presse (par exemple, dans le communiqué sur le chiffre d'affaires ou l'activité et les résultats du dernier exercice).

I. Rappel des grandes lignes de la DTR

Le régime de transparence des sociétés cotées sur un marché réglementé est notamment modifié sur les aspects suivants :

- une volonté de plus grande convergence par la **réduction du nombre de cas dans lesquels un Etat membre peut soumettre un émetteur ou un détenteur d’actions à des exigences plus strictes** que celles énoncées dans la directive révisée ;
- des allègements administratifs, avec un **délai étendu de deux à trois mois pour la publication des rapports financiers semestriels** et la **suppression de l’obligation de produire une information financière trimestrielle**. En effet, les Etats membres ne peuvent plus imposer la publication d’informations financières trimestrielles mais conservent néanmoins la possibilité de demander de telles informations lorsque cela ne représente pas une « *charge financière disproportionnée* », notamment pour les PME-ETI, et que l’information additionnelle est « *proportionnée aux facteurs qui contribuent à la prise de décisions d’investissement par les investisseurs*³ » ;
- le renforcement de la transparence des franchissements de seuils avec notamment l’introduction **d’un nouveau cas d’assimilation concernant les instruments dérivés à dénouement en numéraire**. Il convient de relever, concernant ce régime, la préservation de particularités juridiques nationales utiles à la transparence et à la stabilité financières : déclarations de détention en capital en sus de celles en droits de vote, seuils déclaratifs additionnels, déclarations d’intention, délais de notification maintenus en l’état, etc. ;
- le **renforcement du corpus de sanctions** minimum applicable en cas de non-respect des dispositions de la directive, avec notamment des sanctions administratives pécuniaires importantes et une publication quasi-systématique des sanctions sur une base non-anonyme ;
- la mise en place d’un **mécanisme d’archivage au niveau européen de l’information réglementée**, d’ici 2018, et la mise en œuvre du **format électronique unique de publication des rapports financiers annuels** (pas avant le 1^{er} janvier 2020 néanmoins), conditionnée à une étude coûts/bénéfices de l’ESMA, qui doit donner lieu à de larges consultations.

Certaines dispositions ont été (s’agissant du régime des franchissements de seuils) ou seront accompagnées de **la préparation de normes techniques de réglementation (RTS) par l’ESMA et de la publication d’actes délégués par la Commission européenne**.

II. Rappel des mesures de transposition de la DTR déjà adoptées dans la loi DDADUE

L’article 9 de la loi DDADUE transpose en particulier dans le code monétaire et financier les mesures suivantes :

- **l’augmentation de 5 à 10 ans de la durée d’archivage** des rapports financiers annuels et semestriels ;
- **l’extension de 2 à 3 mois du délai de publication des rapports financiers semestriels**, pour les sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ;
- **la suppression de l’obligation de publier une information financière trimestrielle**, pour les sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Ces dispositions sont d’ores et déjà en vigueur.

L’article 12 de la loi DDADUE introduit également un nouvel article dans le code de commerce qui prévoit l’obligation pour les sociétés (cotées ou non) actives dans les industries extractives ou l’exploitation des forêts primaires de publier un rapport sur les paiements effectués aux gouvernements, conformément au chapitre 10 de la directive 2013/34/UE sur les états financiers annuels et consolidés (dite « directive comptable »). Cette disposition a été codifiée à l’article L. 225-102-3 du code de commerce.

³ Article 3 de la directive Transparence tel que modifié par l’article 1^{er}, §2 b) de la DTR.

III. Modifications proposées du RG AMF dans le cadre de la présente consultation

Les modifications suivantes du RG AMF sont soumises à consultation publique afin d'assurer la conformité du RG AMF avec l'article 9 II de la loi DDADUE :

- L'article 221-1 **définissant l'information réglementée** doit être modifié afin de prendre en compte :
 - i. la suppression de l'obligation de publier une information financière trimestrielle, pour les sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Il s'agit de supprimer le c) de l'article 221-1 sur l'information réglementée pour supprimer la référence au IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier, désormais abrogé ;
 - ii. l'insertion d'un nouvel alinéa afin de prévoir que le rapport sur les sommes versées aux gouvernements constitue une information réglementée⁴ pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, cette qualification emportant notamment une meilleure diffusion de l'information sur le site internet de la société concernée.
- L'article 212-13 VII relatif à l'**actualisation du document de référence** doit être modifié : le délai de 2 mois relatif à la publication du rapport financier semestriel doit être étendu à 3 mois et la mention relative à l'information trimestrielle supprimée.
- L'article 222-16 applicable aux pays tiers, relatif aux **exigences équivalentes** à celles mentionnées au IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier concernant l'information financière trimestrielle, doit être supprimé, cet alinéa ayant été abrogé par la loi DDADUE.
- L'article 222-10 du RG AMF, relatif à la possibilité pour les émetteurs de pays tiers d'être dispensés des obligations d'information annuelle et semestrielle dès lors qu'ils publient une information équivalente, doit être complété afin de prévoir l'**information de l'ESMA** sur toute dispense accordée.
- L'article 222-1 concernant **la révision de la définition de l'Etat membre d'origine** (« EMO »). Ces modifications portent notamment sur les aspects suivants pour les émetteurs de pays tiers :
 - i. l'EMO doit être l'Etat membre choisi par l'émetteur parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ;
 - ii. les émetteurs ont normalement 3 mois pour choisir leur EMO. Dorénavant s'ils n'ont pas fait connaître leur choix, leur EMO sera automatiquement celui du marché où leurs titres sont cotés ou ceux de tous les marchés où leurs titres sont cotés ;
 - iii. dans le cas d'émetteurs de titres de créances dont la valeur nominale est supérieure à 1000 euros, l'EMO peut être modifié dès lors que les valeurs mobilières cessent d'être négociées sur le marché de l'EMO déterminé par l'émetteur et un nouvel EMO peut être choisi parmi les Etats membres sur les marchés desquels les valeurs mobilières sont négociées (antérieurement cet émetteur devait attendre l'expiration d'un délai de 3 ans).

⁴ A l'issue de la transposition, la liste des informations réglementées serait donc la suivante :
« a) Le rapport financier annuel mentionné à l'article 222-3 ;
« b) Le rapport financier semestriel mentionné à l'article 222-4 ;
« c) L'information financière trimestrielle mentionnée au IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier ;
« d) Les rapports mentionnés à l'article 222-9 sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne (Arrêté du 2 avril 2009) « et de gestion des risques » mises en place par les émetteurs ;
« e) Le communiqué relatif aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes mentionnés à l'article 222-8 ;
« f) L'information relative au nombre total de droits de vote et au nombre d'actions composant le capital social mentionnée à l'article 223-16 ;
« g) Le descriptif des programmes de rachat mentionné à l'article 241-2 ;
« h) Le communiqué précisant les modalités de mise à disposition d'un prospectus mentionné à l'article 212-27 ;
« i) L'information privilégiée publiée en application de l'article 223-2 ;
« j) Un communiqué qui précise les modalités de mise à disposition ou de consultation des informations mentionnées à l'article R. 225-83 du code de commerce ;
« k) Les informations publiées en application de l'article 223-21.
« l) le rapport sur les paiements prévu à l'article L. 225-102-3 du code de commerce ».

- La création d'un **nouvel article 222-1 A** dans le RG AMF afin de préciser la notion d'émetteur dans la section relative à l'information périodique (comme cela est déjà le cas dans la section relative à l'information permanente), cette notion ayant été précisée par la DTR. La directive élargit la notion d'émetteur aux entités ne disposant pas de la personnalité juridique et aux personnes physiques ainsi qu'aux émetteurs de valeurs mobilières, cotées ou non, représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé. L'objectif de cette modification est d'assurer que toute entité (y compris les fonds, *trusts*...) dont les titres sont cotés sur un marché réglementé soit bien tenue aux obligations d'information périodique prévues par la directive. Dans ce cadre il serait proposé :
 - i. de considérer que les *trusts* ou fiducies sont couverts par la notion d' « entité » ;
 - ii. de préciser dans ce nouvel article que les émetteurs de valeurs mobilières, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé, représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé (notamment les ADR/ADS⁵ et les GDR/GDS⁶), sont redevables des obligations d'information ;
 - iii. de ne pas reprendre la notion d'émetteur « personne physique » dans le RG AMF, qui ne trouve pas à s'appliquer en France. En effet, sur ce point particulier, la Commission européenne considère que les Etats membres ne sont pas tenus de garantir aux personnes physiques la possibilité d'être émetteurs de titres.
- L'article 223-21 du RG AMF doit être modifié afin de **supprimer** expressément l'exigence de **rendre publics les nouvelles émissions d'emprunt**. La directive révisée justifie cette suppression dans un considérant en précisant que cette disposition « *a engendré en pratique de nombreux problèmes de mise en œuvre et son application est jugée complexe* » et par le fait que « *cette disposition recouvre partiellement* » celles prévues par la directive Prospectus et la directive Abus de marché.

Il est enfin proposé de **ne pas apporter des modifications au RG AMF** sur les points suivants, qui sont clairement précisés dans la loi et qui n'étaient pas repris antérieurement dans le règlement général :

- la durée maximale pour la publication de l'information financière annuelle et semestrielle ;
- la durée d'archivage des rapports annuels et semestriels ;
- la liste des organismes exemptés de prospectus (notamment le Fonds européen de stabilité financière nouvellement introduit par la directive révisée).

⁵ Un programme d'ADR (*American Depositary Receipt*) permet à une société non américaine d'être cotée aux Etats-Unis. Un ADR constitue un droit de propriété sur un titre matériellement coté (ADS ou *American Depositary Share*). Les ADR d'une société non américaine sont émis par une banque américaine, en contrepartie de la consignation d'un montant correspondant d'actions.

⁶ Un programme de GDR (*Global Depositary Receipt*) permet à une société d'accéder à des investisseurs en dehors de l'Etat de son siège social. Les GDR sont l'équivalent des ADR dont ils sont inspirés. Ce sont des certificats émis par une banque dépositaire en contrepartie de titres étrangers déposés auprès d'une banque dans le pays de la société émettrice.

ANNEXE I

Propositions de modifications à apporter à certaines dispositions du Livre II du RGAMF dans le cadre de la transposition de la DTR

Les dispositions de la directive Transparence révisée 2013/50/UE figurant dans la colonne ① sont présentées en modifications apparentes par rapport aux dispositions de la directive Transparence 2004/109/CE.

Les modifications apportées par l'article 9 II de la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant divers dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière (loi dite « DDADUE ») figurent dans la colonne ②.

Les propositions de modifications du RG AMF figurent dans la colonne ③.

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>CHAPITRE I DISPOSITIONS GÉNÉRALES</p>			
<p>Article 2 Définitions</p>			
<p>1. Aux fins de la présente directive, on entend par : [...]</p>			
<p>d) « émetteur » : <u>une personne physique ou</u> une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un État, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.⁷ l'émetteur étant, d- Dans le cas de certificats représentatifs <u>admis à la négociation sur un marché réglementé, de valeurs mobilières,</u> l'émetteur des valeurs mobilières représentées, <u>qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé ;</u>⁷ [...]</p>		<p>Article 222-1 A (nouveau) <u>Au sens de la présente section, le terme « émetteur » désigne toute entité ou toute personne morale dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé.</u> <u>Le terme « émetteur » désigne également toute entité ou toute personne morale ayant émis des certificats admis aux négociations sur un marché réglementé, représentatifs d'instruments financiers admis ou non aux négociations sur un marché réglementé.</u></p>	<p>Compte tenu des modifications apportées par la directive, il est proposé de créer un nouvel article 222-1 A dans le RG AMF pour préciser la notion d'émetteur dans la section relative à l'information périodique.</p> <p>Cela permettra entre autres de couvrir l'émission de « certificats représentatifs », notamment pour les émetteurs d'ADR/GDR sur le marché professionnel.</p> <p>En revanche, il est proposé de ne pas reprendre la notion d'émetteur personne physique qui ne trouve pas à s'appliquer en France. La Commission européenne, sollicitée sur ce point, a informellement confirmé que les Etats membres ne sont pas tenus de garantir aux personnes physiques la possibilité d'être émetteur ("Therefore, there was no intention to require all Member States to grant access for natural persons as issuers.").</p>

⁷ Pour mémoire, le considérant n°18 de la directive précise que : « Afin de clarifier la question du traitement des valeurs mobilières non cotées représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé, et d'éviter les lacunes en matière de transparence, il convient de préciser la définition du terme "émetteur" de manière à y inclure les émetteurs de valeurs mobilières non cotées représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé. Il convient aussi de modifier cette définition pour tenir compte du fait que, dans certains Etats membres, les émetteurs de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent être des personnes physiques ».

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>i) « État membre d'origine » :</p> <p>i) dans le cas d'un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1 000 EUR ou d'un émetteur d'actions :</p> <p>— lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans l'Union, l'État membre où il a ce siège,</p> <p>— lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'État membre visé à l'article 2, paragraphe 1), point m) iii), de la directive 2003/71/CE. choisi par l'émetteur parmi les États membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Le choix d'un État membre d'origine demeure valable tant que l'émetteur n'en a pas choisi un nouveau au titre du point iii) et n'a pas rendu public son choix conformément au deuxième alinéa du présent point [lettre] i) ;</p> <p>La définition de l'État membre d'origine est applicable aux titres de créance libellés dans une autre devise que l'euro, à condition que leur valeur nominale unitaire soit, à la date d'émission, inférieure à 1 000 EUR, sauf si elle est presque équivalente à 1 000 EUR;</p> <p>ii) pour tout émetteur non visé au point i), l'État membre choisi par l'émetteur entre l'État membre où il a son siège statutaire, le cas échéant, et les États membres qui ont admis ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé sur leur territoire. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul État membre comme État membre d'origine. Son choix demeure valable pendant au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur aucun un un marché réglementé dans la Communauté dans l'Union ou si l'émetteur vient à relever des points i) ou iii) au cours de cette période de trois ans ;</p> <p>iii) pour un émetteur dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans son État membre d'origine au sens du point i), deuxième tiret, ou du point ii), mais sont en revanche admises à la négociation dans un ou</p>	<p>Article L. 451-1-2 code monétaire et financier (modifié à l'article 9 II 1° b) de la loi DDADUE)</p> <p>I.- Les émetteurs dont le siège est établi en France dont des titres de capital, ou des titres de créance dont la valeur nominale est inférieure à 1 000 euros et qui ne sont pas des instruments du marché monétaire, au sens de la directive 2004/39/CE du Parlement et du Conseil, du 21 avril 2004, précitée, dont l'échéance est inférieure à douze mois, sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, publient et déposent auprès de l'Autorité des marchés financiers un rapport financier annuel dans les quatre mois qui suivent la clôture de leur exercice.</p> <p>Ce rapport financier annuel est tenu à la disposition du public pendant cinq ans, selon des modalités prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Il comprend les comptes annuels, les comptes consolidés le cas échéant, un rapport de gestion, une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité de ces documents et le rapport des commissaires aux comptes ou des contrôleurs légaux ou statutaires sur les comptes précités.</p> <p>II.- Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise également les cas dans lesquels les émetteurs autres que ceux mentionnés au I sont soumis à l'obligation prévue au I. Ces émetteurs sont :</p> <p>1° Les émetteurs dont le siège est établi en France dont des titres donnant accès au capital au sens de l'article L. 212-7, des titres de créance donnant le droit d'acquérir ou de vendre tout autre titre ou donnant lieu à un règlement en espèces, notamment des warrants ou des titres de créance dont la valeur nominale est supérieure ou égale à 1 000 euros et qui ne sont pas des instruments du marché monétaire, au sens de la directive 2004/39/CE</p>	<p>Article 222-1</p> <p>Les dispositions de la présente section s'appliquent aux émetteurs dont le siège est établi en France mentionnés au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier.</p> <p>Elles s'appliquent également :</p> <p><u>1°</u> Aux émetteurs mentionnés au <u>1° ou au 2° du</u> II de l'article L. 451-1-2 susmentionné lorsqu'ils ont choisi l'AMF comme autorité compétente pour contrôler le respect des obligations d'information prévues audit article. Ce choix est valable au moins trois ans pour les émetteurs visés au 2° du II de l'article L. 451-1-2 susmentionné dont le siège est établi dans un Etat membre, sauf si :</p> <p>1° les (Arrêté du 2 avril 2009) « titres » financiers concernés ne sont plus admis aux négociations sur aucun marché d'un État membre (Arrêté du 14 juin 2012) « de l'Union » européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;</p> <p><u>2° les titres financiers concernés ne sont plus admis à la négociation sur le marché réglementé français mais sont admis à la négociation dans un ou plusieurs autres Etats membres de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen.</u></p> <p>Ce choix prend la forme d'une déclaration publiée selon les modalités prévues à l'article 221-3 et déposée à l'AMF dans les conditions fixées à l'article 221-5.</p> <p><u>Lorsqu'un émetteur choisit l'AMF comme autorité compétente, ce choix est rendu public et est communiqué à l'autorité compétente de l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres sur le territoire</u></p>	<p>La directive Transparence prévoit qu'un émetteur ne peut avoir qu'une seule autorité compétente pour tous ses titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé dans l'Union.</p> <p>Toutefois, la directive Transparence révisée introduit une exception dans l'hypothèse où un émetteur de titres financiers admis sur un marché réglementé dans plusieurs Etats membres n'aurait pas fait connaître son choix dans le délai de 3 mois. Ainsi, dans pareil cas, après l'expiration du délai de 3 mois, tous les Etats membres où sont admis les titres de l'émetteur sont compétents par défaut.</p> <p>Les modifications apportées à la définition de l'Etat membre d'origine (EMO) d'un émetteur ayant son siège dans un pays tiers confirment que cette autorité compétente doit être celle d'un lieu de cotation sur le marché réglementé.</p> <p>La directive supprime ainsi la possibilité, pour les émetteurs non établis en France et dont les titres ne sont pas cotés en France, de choisir la France comme Etat membre d'origine, d'où la modification apportée à l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier.</p> <p>La directive Transparence révisée distingue schématiquement 4 cas pour la définition de l'EMO :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. émetteur de titres de créance < 1000 euros ou d'actions ayant son siège en France (article 2 (1) (i) (i) premier tiret de la directive révisée) ; 2. émetteur de titres de créance < 1000 euros ou d'actions ayant son siège dans un pays tiers (émetteur hors UE) (article 2 (1) (i) (i) deuxième tiret de la directive révisée) ; 3. émetteur de titres de créances > 1000 euros ayant son siège en France (article 2 (1) (i) (ii) de la directive révisée) ; 4. émetteur de titres de créances > 1000 euros n'ayant pas son siège en France (article 2 (1) (i) (ii) de la directive révisée). <p>Il n'apparaît pas nécessaire de modifier dans le détail l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier.</p>

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p><u>plusieurs autres États membres, le nouvel État membre d'origine que l'émetteur peut choisir parmi les États membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, le cas échéant, l'État membre dans lequel il a son siège statutaire⁸ :</u></p> <p><u>Un émetteur rend public son choix quant à son État membre d'origine visé aux points i), ii) ou iii) conformément aux articles 20 et 21. En outre, un émetteur communique son choix quant à son État membre d'origine à l'autorité compétente de l'État membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant, à l'autorité compétente de l'État membre d'origine et aux autorités compétentes de l'ensemble des États membres d'accueil.</u></p> <p><u>Au cas où l'émetteur⁹ omettrait de rendre public son État membre d'origine au sens du point i), deuxième tiret, ou du point ii) dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses valeurs mobilières ont été admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé, l'État membre d'origine est l'État membre dans lequel les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur des marchés réglementés situés ou fonctionnant dans plusieurs États membres, ces derniers sont considérés comme les États membres d'origine de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas</u></p>	<p>du Parlement et du Conseil, du 21 avril 2004, précitée, dont l'échéance est inférieure à douze mois sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;</p> <p>2° Les émetteurs dont le siège est établi hors de France dont des titres mentionnés au 1° sont admis aux négociations sur un marché réglementé français ;</p> <p>3° Les émetteurs dont le siège est établi hors de l'Espace économique européen dont des titres mentionnés au I sont admis aux négociations sur un marché réglementé français d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen. _</p>	<p><u>desquels ses titres financiers sont admis à la négociation sur un marché réglementé.</u></p> <p>Lorsque ses titres financiers ne sont plus admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou lorsque l'émetteur choisit une autre autorité compétente pour contrôler le respect des obligations d'information prévues à l'article L. 451-1-2 susvisé, l'émetteur en informe l'AMF dans les conditions et selon les modalités prévues à l'alinéa précédent.</p> <p><u>2° Aux émetteurs mentionnés au 3° du II de l'article L. 451-1-2 susmentionné lorsque la France est l'Etat où les titres financiers doivent être offerts pour la première fois au public ou celui de la première demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur.</u></p> <p><u>Au cas où l'émetteur omettrait de rendre public son choix d'autorité compétente pour contrôler le respect des obligations d'information dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses titres financiers ont été admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé, l'État membre compétent est l'État membre dans lequel les titres financiers de l'émetteur sont admis à la</u></p>	<p>En effet, le cas 1 est d'ores et déjà traité par le I de l'article L. 451-1-2. Par ailleurs les cas 2, 3 et 4 sont couverts respectivement par les 3°, 1° et 2° du II du même article qui se contente de poser des principes généraux et renvoie au règlement général de l'AMF le soin d'en fixer les modalités d'application.</p> <p>Les modifications apportées par la directive révisée n'impactant pas ces principes mais les modalités d'application, il semble plus utile de modifier directement le RG AMF que de procéder à une modification législative.</p> <p>Seul le 3° du II de l'article L. 451-1-2 a été modifié puisque les obligations liées à la transparence s'appliquent à un émetteur d'actions ou de titres de créance < 1000 euros non établi en France dès lors que les titres sont cotés sur un marché réglementé français.</p> <p>Un émetteur ayant désormais la possibilité de choisir l'AMF comme autorité compétente dans les cas visés au 1° et 2° du II de l'article L. 451-1-2 (émetteur de titres de créance > 1000 euros ayant ou non son siège en France) ainsi que dans le cas visé au 3° (émetteur d'actions ou de titres de créance < 1000 euros n'ayant pas son siège en France, le renvoi opéré n'est plus pertinent, l'ensemble de l'alinéa II ayant vocation à s'appliquer.</p> <p>S'agissant des nouveaux cas prévus par l'article 2 (1) (i) (ii) de la directive révisée, le 3° tel que</p>

⁸ Considérant 21 : « Au titre de la directive 2004/109/CE, dans le cas d'un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 1000 EUR, le choix par l'émetteur d'un État membre d'origine est valable trois ans. Toutefois, lorsque les valeurs mobilières d'un émetteur cessent d'être admises à la négociation sur le marché réglementé de l'État membre d'origine de l'émetteur et restent admises à la négociation dans un ou plusieurs États membres d'accueil, il n'y a pas de relation entre cet émetteur et l'État membre d'origine qu'il a choisi initialement lorsque ce dernier n'est pas celui dans lequel l'émetteur a son siège statutaire. Un tel émetteur devrait pouvoir choisir un de ses États membres d'accueil ou l'État membre dans lequel il a son siège statutaire en tant que nouvel État membre d'origine avant l'expiration de la période de trois ans. La même possibilité de choisir un nouvel État membre d'origine s'appliquerait également à un émetteur d'un pays tiers émettant des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1000 EUR ou des actions, dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur le marché réglementé dans l'État membre d'origine de l'émetteur, mais restent admises à la négociation dans un ou plusieurs États membres d'accueil. »

⁹ Considérant 20 : « Tous les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans l'Union devraient faire l'objet d'une surveillance de la part d'une autorité compétente d'un État membre, qui veille au respect de leurs obligations. Les émetteurs qui, au titre de la directive 2004/109/CE, doivent choisir leur État membre d'origine mais ne l'ont pas fait peuvent échapper à la surveillance de toute autorité compétente dans l'Union. C'est pourquoi la directive 2004/109/CE devrait être modifiée afin de déterminer l'État membre d'origine des émetteurs qui n'ont pas informé les autorités compétentes de leur choix quant à leur État membre d'origine dans un délai de trois mois. En pareil cas, l'État membre d'origine devrait être l'État membre où les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans plusieurs États membres, tous les États membres concernés seront considérés comme États membres d'origine tant que l'émetteur n'aura pas choisi un État membre d'origine unique et n'aura pas rendu public son choix. Cela devrait encourager les émetteurs à choisir un État membre d'origine et à communiquer leur choix aux autorités compétentes concernées et, dans l'intervalle, les autorités compétentes ne seraient plus dépourvues des pouvoirs nécessaires pour intervenir tant qu'un émetteur n'a pas encore rendu public son choix quant à son État membre d'origine. »

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p><u>choisi ultérieurement un État membre d'origine unique et n'a pas rendu public ce choix.</u></p> <p><u>Pour un émetteur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un État membre d'origine visé au point i), deuxième tiret, ou au point ii) n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.</u></p> <p><u>Un émetteur qui a choisi un État membre d'origine visé au point i), deuxième tiret, ou aux points ii) ou iii) et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes de l'État membre d'origine avant le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation au titre du deuxième alinéa du présent point [lettre] i) sauf si l'émetteur considéré choisit un autre État membre d'origine après le 27 novembre 2015.</u> [...]</p>		<p><u>négociation sur un marché réglementé. Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis à la négociation sur un marché réglementé dans plusieurs États membres, ces derniers sont considérés comme les États membres compétents de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas choisi un État membre compétent unique et n'a pas rendu public ce choix.</u></p> <p><u>Pour un émetteur dont les titres financiers sont déjà admis à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un État membre compétent n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.</u></p> <p><u>Un émetteur qui a choisi un État membre compétent pour contrôler le respect des obligations d'information et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes concernées avant le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation de rendre public son choix d'État membre compétent sauf si l'émetteur considéré choisit un autre État membre compétent après le 27 novembre 2015.</u></p>	<p>proposé devrait couvrir les cas suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - choix par un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale est au moins de 1000 euros (soit le ii) ; - émetteur d'un pays tiers émettant des titres de créance dont la valeur nominale est inférieure à 1000 euros ou des actions (soit le i, 2^e tiret). <p>L'article 2 (1) (i) 2^e tiret de la directive révisée prévoit désormais qu'un émetteur d'actions ou de titres de créance < 1000 euros n'ayant pas son siège en France peut choisir son EMO parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.</p> <p>Le 2^e de l'article 222-1 du RG AMF doit donc être supprimé, la notion de première offre au public ou de première cotation n'étant plus applicable.</p> <p>Le choix de l'EMO est déjà partiellement prévu par l'article 222-1 du RG AMF en vigueur, lequel dispose : « <i>Ce choix prend la forme d'une déclaration publiée selon les modalités prévues à l'article 221-3 et déposée à l'AMF dans les conditions fixées à l'article 221-5.</i> »</p> <p>Le fait que l'émetteur doive informer les autorités compétentes des Etats membres sur le territoire desquels ses valeurs mobilières sont admises aux négociations sur un marché réglementé serait inséré dans le règlement général de l'AMF (cf. alinéa 8 de l'article 221-1 proposé ci-dessus).</p> <p>Un projet de tableau figure en annexe II afin de présenter les différents cas qui peuvent se produire.</p>
<p><u>g) « accord formel »: un accord contraignant en vertu du droit applicable.</u> [...]</p>		<p><u>N/A</u></p>	<p>Notion utilisée dans la directive pour les notifications de franchissements de seuils et les cas d'agrégation (cf. article 13.a.1). La notion d' « accord formel » existait déjà antérieurement dans la directive et était définie à l'article 11 paragraphe 1 de la directive 2007/14/CE supprimé par la directive révisée. Cette notion n'est pas définie en droit interne. Les articles L. 233-9 du code monétaire et financier et 223-11 du RG AMF mentionnent simplement la notion d'« accord ».</p>

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>[...] <u>2 bis. Les références faites dans la présente directive aux entités juridiques s'entendent comme couvrant les groupements d'entreprises enregistrés sans personnalité juridique et les trusts.</u></p>		<p><u>Voir ci-dessus l'article 222-1 A (nouveau)</u></p>	<p>La directive définit l'émetteur comme étant (article 2.d modifié) une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un État, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. La notion d'entité juridique est donc utilisée pour définir celle d'émetteur.</p> <p>La notion d'émetteur serait nouvellement définie à l'article 222-1 A du RG AMF comme étant « <i>toute entité ou toute personne morale dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé</i> ».</p>
<p>Article 3 Intégration des marchés des valeurs mobilières</p>			
<p>1. L'État membre d'origine peut soumettre un émetteur à des exigences plus strictes que celles énoncées <u>prévues</u> dans la présente directive, <u>à l'exception du fait qu'il ne peut exiger que les émetteurs publient des informations financières périodiques sur une base plus fréquente que les rapports financiers annuels visés à l'article 4 et les rapports financiers semestriels visés à l'article 5.</u>¹⁰ L'État membre d'origine peut également soumettre un détenteur d'actions, ou une personne physique ou morale visée à l'article 10 ou à l'article 13, à des exigences plus strictes que celles énoncées dans la présente directive.</p>	<p><u>N/A</u></p>	<p><u>N/A</u></p>	<p>Cette nouvelle disposition ne nécessite pas de modifier la réglementation.</p>
<p><u>«1 bis. Par dérogation au paragraphe 1, l'État membre d'origine peut imposer aux émetteurs de publier des informations financières périodiques complémentaires sur une base plus fréquente que les rapports financiers annuels visés à l'article 4 et les rapports financiers semestriels visés à l'article 5 lorsque les conditions suivantes sont réunies:</u> <u>— les informations financières périodiques complémentaires ne constituent pas une charge financière disproportionnée dans</u></p>	<p><u>N/A</u></p>	<p><u>N/A</u></p>	<p>Cette modification de la directive ne nécessite pas de modifier la réglementation.</p>

¹⁰ Pour mémoire, les considérants 2 et 3 précisent que : « Le 27 mai 2010, la Commission a adopté un rapport sur l'application de la directive 2004/109/CE dans lequel elle a recensé les domaines dans lesquels le régime créé par ladite directive pourrait être amélioré. Le rapport démontre notamment la nécessité de prévoir la simplification des obligations de certains émetteurs en vue d'augmenter l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs cherchant à mobiliser des capitaux dans l'Union. Par ailleurs, il est nécessaire d'améliorer l'efficacité du régime de transparence existant, en particulier en ce qui concerne la publication d'informations sur la propriété des sociétés. De plus, dans sa communication du 13 avril 2011 intitulée "L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance. Ensemble pour une nouvelle croissance", la Commission a relevé la nécessité de réviser la directive 2004/109/CE afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs. »

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p><u>l'État membre considéré, notamment pour les petits et moyens émetteurs concernés, et</u> <u>— le contenu des informations financières périodiques complémentaires demandées est proportionné aux facteurs qui contribuent à la prise de décisions d'investissements par les investisseurs dans l'État membre concerné.</u></p> <p><u>Avant de prendre une décision imposant aux émetteurs de publier des informations financières périodiques complémentaires, les États membres évaluent à la fois si les exigences supplémentaires risquent de conduire à ce qu'une attention excessive soit accordée aux résultats et aux performances à court terme des émetteurs et si elles sont susceptibles d'affecter négativement la capacité des petits et moyens émetteurs à accéder aux marchés réglementés.</u></p> <p><u>Ceci s'entend sans préjudice de la faculté des États membres d'imposer la publication d'informations financières périodiques complémentaires aux émetteurs qui sont des établissements financiers.</u>¹¹</p>			
<p>CHAPITRE II INFORMATION PÉRIODIQUE</p>			
<p>Article 4 Rapports financiers annuels</p>			
<p>1. L'émetteur publie son rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice et veille à ce que ce rapport reste à la disposition du public pendant au moins cinq dix ans.</p>	<p>Article L. 451-1-2 du code monétaire et financier (modifié à l'article 9 II 1°a) de la loi DDADUE</p> <p>I. - Les émetteurs français dont des titres de capital, ou des titres de créance dont la valeur nominale est inférieure à 1 000 euros et qui ne sont pas des instruments du marché monétaire, au sens de la directive 2004/39/CE du</p>		<p>L'obligation de mise à disposition du public du rapport financier annuel pendant dix ans et non plus cinq a donné lieu à une modification du I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier.</p> <p>Il est proposé de ne pas apporter de modifications au RG AMF sur ce point qui est clairement précisé dans la loi mais n'est pas repris dans le RG AMF.</p>

¹¹ Pour mémoire, le considérant 6 précise que :
« Les États membres ne devraient pas être autorisés à imposer, dans leur législation nationale, la publication d'informations financières périodiques sur une base plus fréquente que les rapports financiers annuels et les rapports financiers semestriels. Toutefois, les États membres devraient pouvoir imposer aux émetteurs de publier des informations financières périodiques complémentaires pour autant que cette obligation ne constitue pas une charge financière significative et que les informations complémentaires demandées soient proportionnées aux facteurs qui contribuent à la prise de décisions en matière d'investissements. La présente directive est sans préjudice de toute information complémentaire exigée par la législation sectorielle de l'Union et, en particulier, les États membres peuvent imposer aux établissements financiers la publication d'informations financières périodiques complémentaires. En outre, les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent être tenus, par ce marché, de publier des informations financières périodiques complémentaires concernant la totalité ou une partie des segments dudit marché. »

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
	<p>Parlement et du Conseil, du 21 avril 2004, précitée, dont l'échéance est inférieure à douze mois, sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, publient et déposent auprès de l'Autorité des marchés financiers un rapport financier annuel dans les quatre mois qui suivent la clôture de leur exercice.</p> <p>Ce rapport financier annuel est tenu à la disposition du public pendant cinq dix ans, selon des modalités prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Il comprend les comptes annuels, les comptes consolidés le cas échéant, un rapport de gestion, une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité de ces documents et le rapport des commissaires aux comptes ou des contrôleurs légaux ou statutaires sur les comptes précités.</p> <p>Article L. 451-1-6 du code monétaire et financier (modifié par l'article 9 II 3° de la loi DDADUE)</p> <p><u>La direction des Journaux officiels de l'information légale et administrative assure le stockage centralisé de l'information réglementée, prévu à l'article 21 de la 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.</u> <u>Le public peut avoir accès à cette information durant les dix années qui suivent le stockage de celle-ci. Les conditions d'application du présent alinéa sont précisées par arrêté du Premier ministre.</u> Un arrêté du ministre précise les modalités d'accès et d'usage du public à l'information ainsi stockée».</p>		<p>L'article L. 451-1-2 VII précise que l'AMF fixe les modalités de : publication, dépôt et conservation. Il est rappelé que le RG AMF définit les modalités de diffusion et de dépôt, mais pas les modalités de « mise à disposition ».</p> <p>L'article relatif au stockage de l'information a également été modifié en conséquence par la loi DDADUE à l'article L. 451-1-6 du code monétaire et financier.</p> <p>Il est proposé de ne pas apporter de modifications au RG AMF sur ce point qui est clairement précisé dans la loi et n'est pas repris dans le RG AMF.</p>

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>7. À compter du 1er janvier 2020, tous les rapports financiers annuels sont établis selon un format d'information électronique unique, pour autant qu'une analyse coûts-bénéfices ait été réalisée par l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF), instituée par le règlement (UE) n°1095/2010 du Parlement européen et du Conseil. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser le format d'information électronique, en faisant dûment référence aux options technologiques actuelles et futures. Avant l'adoption des projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF effectue une évaluation adéquate des formats d'information électronique possibles et procède à des tests appropriés sur le terrain. L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 décembre 2016. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec les articles 10 à 14 du règlement (UE) n°1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au deuxième alinéa¹².</p>	<p><u>N/A à ce stade.</u></p>	<p><u>N/A à ce stade.</u></p>	<p>En attente des travaux de l'ESMA. L'ESMA doit en effet soumettre, après avoir réalisé une étude d'impact, des projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 décembre 2016.</p> <p>A terme, il sera éventuellement nécessaire de modifier les articles L. 451-1-2 et L. 451-1-3 du code monétaire et financier et/ou de procéder à une modification de l'article 223-3 du RG AMF.</p>
<p><i>Article 5</i> Rapports financiers semestriels</p>			
<p>1. L'émetteur d'actions ou de titres de créance publie un rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt</p>	<p>Article L. 451-1-2 code monétaire et financier (modifié par l'article 9 II 1° c) et d) de la loi DDADUE)</p>	<p>Article 212-13 VII (modifié) Lorsqu'une actualisation du document de</p>	<p>La directive prévoit un allongement du délai de publication des comptes semestriels, afin d'offrir</p>

¹² Pour mémoire, le considérant 27 précise qu' « un format électronique harmonisé pour la communication d'informations serait très utile pour les émetteurs, les investisseurs et les autorités compétentes, car il rendrait cette opération plus aisée et faciliterait l'accessibilité, l'analyse et la comparabilité des rapports financiers annuels. Par conséquent, l'établissement de rapports financiers annuels selon un format électronique unique pour la communication d'informations devrait être obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2020, pour autant que l'AEMF ait réalisé une analyse coûts-bénéfices. L'AEMF devrait mettre au point des projets de normes techniques de réglementation, en vue de leur adoption par la Commission, afin de préciser le format électronique pour la communication d'informations, en faisant dûment référence aux solutions technologiques actuelles et futures, telles que le format électronique XBRL. En élaborant les projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF devrait procéder à des consultations publiques ouvertes à toutes les parties concernées, à une évaluation approfondie des répercussions potentielles de l'adoption des différentes solutions technologiques ainsi qu'à des tests dans les États membres, qui devraient faire l'objet d'un rapport soumis à la Commission au moment de la transmission des projets de normes techniques de réglementation. Pour mettre au point les projets de normes techniques de réglementation relatives aux formats applicables aux banques et intermédiaires financiers et aux compagnies d'assurances, l'AEMF devrait coopérer de manière régulière et étroite avec l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), instituée par le règlement (UE) no 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), instituée par le règlement UE no 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil, afin de tenir compte des spécificités de ces secteurs, pour assurer la cohérence transsectorielle des activités et élaborer des positions communes. Le Parlement européen et le Conseil devraient pouvoir formuler des objections à l'égard des normes techniques de réglementation en vertu de l'article 13, paragraphe 3, du règlement (UE) no 1095/2010, auquel cas ces normes n'entreraient pas en vigueur ».

Le considérant 28 précise quant à lui que « la 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 et le règlement (CE) no 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 s'appliquent intégralement au traitement de données à caractère personnel aux fins de la présente directive ».

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>possible après la fin du semestre couvert et au plus tard deux trois mois après la fin de ce semestre. L'émetteur veille à ce que le rapport financier semestriel reste à la disposition du public pendant au moins cinq dix ans.</p>	<p>III.- Les émetteurs mentionnés aux I et II et soumis aux obligations définies au I, dont des titres de capital ou des titres de créance sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, publient également et déposent auprès de l'Autorité des marchés financiers un rapport financier semestriel dans les deux trois mois qui suivent la fin du premier semestre de leur exercice.</p> <p>Ce rapport financier semestriel, <u>qui est tenu à la disposition du public pendant dix ans</u>, comprend des comptes <u>complets ou condensés</u> pour le semestre écoulé, présentés sous forme consolidée le cas échéant, un rapport semestriel d'activité et une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité de ces documents <u>le rapport des commissaires aux comptes ou des contrôleurs légaux ou statutaires sur l'examen limité des comptes précités</u>.</p> <p>Les commissaires aux comptes vérifient la sincérité des comptes condensés mentionnés à l'alinéa précédent, par rapport aux informations contenues dans le rapport semestriel d'activité et font état de leurs observations dans un rapport d'examen limité annexé à celui-ci. Les commissaires aux comptes font état, dans leur rapport d'examen limité, de leurs conclusions sur le contrôle des comptes complets ou condensés et de leurs observations sur la sincérité et la concordance avec ces comptes des informations données dans le rapport semestriel d'activité.</p>	<p>référence déposée dans les deux-trois mois qui suivent la fin du premier semestre ou dans les quarante-cinq jours qui suivent la fin des premier ou troisième trimestres de l'exercice et comprend les informations mentionnées au b ou c du 1° de l'article 221-1, l'émetteur est dispensé de la publication séparée de ces informations.</p>	<p>une plus grande flexibilité et de réduire ainsi la charge administrative pour les émetteurs. Le délai de 3 mois doit donc être intégré par conséquent dans l'article 212-13 VII du RG AMF.</p> <p>Le délai pendant lequel le rapport financier semestriel est mis à la disposition du public a en revanche été porté de 5 à 10 ans, dans la loi. Il est proposé de ne pas procéder à une modification du RG AMF sur ce point.</p> <p>Pour mémoire, les dispositions relatives aux diligences des commissaires aux comptes ont été modifiées par la loi DDADUE. Celles-ci n'emportent toutefois pas de modification du RG AMF.</p>
<p><i>Article 6 (ancien)</i> Déclarations intermédiaires de la direction</p>			
<p>1. Sans préjudice de l'article 6 de la directive 2003/6/CE, tout émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé publie une déclaration de sa direction pendant le premier semestre de l'exercice et une autre déclaration de sa direction pendant le second semestre de l'exercice. Cette déclaration</p>	<p>Article L. 451-1-2 code monétaire et financier (modifié par l'article 9. II 1) e) et f) de la loi DDADUE) (...) IV.- Les émetteurs mentionnés aux I et II et soumis aux obligations définies au I, dont des</p>	<p>Article 221-1 1° Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le terme : « information réglementée » désigne les documents et informations suivants : (...)</p>	<p>La directive révisée supprime l'article 6 de la directive relatif à l'information financière trimestrielle, en lien avec l'article 3 qui dispose que la directive est d'harmonisation minimale sauf sur l'information financière périodique (3.1), mais avec</p>

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>est établie dans un délai débutant dix semaines après le début du semestre concerné et se terminant six semaines avant la fin de ce semestre. Elle contient des informations couvrant la période comprise entre le début du semestre concerné et sa date de publication. Cette déclaration fournit:</p> <ul style="list-style-type: none"> — une explication des événements et transactions importantes qui ont eu lieu pendant la période considérée et de leur incidence sur la situation financière de l'émetteur et des entités qu'il contrôle; et — une description générale de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entités qu'il contrôle, pendant la période considérée. <p>2. Les émetteurs qui, en vertu de la législation nationale, en vertu des règles du marché réglementé ou de leur propre initiative, publient des rapports financiers trimestriels conformément à la législation ou aux règles précitées ne sont pas tenus de publier les déclarations de la direction prévues au paragraphe 1.</p> <p>3. Pour le 20 janvier 2010 au plus tard, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur la transparence de l'information financière trimestrielle et des déclarations de la direction des émetteurs afin d'examiner si les informations fournies répondent à l'objectif visant à permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause la situation financière de l'émetteur. Dans ce rapport, la Commission fournit une évaluation d'impact en ce qui concerne les domaines dans lesquels elle envisage de proposer des modifications au présent article.</p>	<p>titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, publient également et déposent auprès de l'Autorité des marchés financiers une information financière trimestrielle dans les quarante-cinq jours qui suivent la fin des premier et troisième trimestres de leur exercice. Cette information financière comprend :</p> <ul style="list-style-type: none"> 1° Une explication des opérations et événements importants qui ont eu lieu pendant la période considérée et une explication de leur incidence sur la situation financière de l'émetteur et des entités qu'il contrôle ; 2° Une description générale de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entités qu'il contrôle pendant la période considérée ; 3° Le montant net par branche d'activité du chiffre d'affaires du trimestre écoulé et, le cas échéant, de l'ensemble de l'exercice en cours, ainsi que l'indication des chiffres d'affaires correspondants de l'exercice précédent. Ce montant est établi individuellement ou, le cas échéant, de façon consolidée. <p>V.- Sans préjudice des règles du code de commerce applicables aux comptes annuels, aux comptes consolidés, au rapport de gestion et au rapport semestriel d'activité ainsi qu'aux rapports des commissaires aux comptes, le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise le contenu des documents mentionnés aux I, <u>et III et IV.</u></p>	<p>c) L'information financière trimestrielle mentionnée au IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier ; l) le rapport sur les paiements aux gouvernements prévu à l' article L. 225-102-3 du code de commerce.</p> <p>Article 222-16 (supprimé)</p> <p>Un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen est réputé appliquer des exigences équivalentes à celles mentionnées au IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier lorsqu'on applique de la législation de cet État les émetteurs sont tenus de publier des rapports financiers trimestriels.</p>	<p>de possibles exceptions (3.2). L'obligation d'information trimestrielle antérieurement prévue par le IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier a été supprimée, par mesure de simplification, en particulier au bénéfice des petits et moyens émetteurs.</p> <p>La question de la suppression de l'exigence de produire une information financière trimestrielle a été notamment discutée au sein d'un groupe de travail <i>ad hoc</i> mis en place par l'AMF début 2014. L'AMF a publié une recommandation sur l'information financière et intermédiaire le 3 février 2015.</p> <p>Il apparaît que le c) de l'article 221-1 du RG AMF définissant l'information réglementée doit être supprimé.</p> <p>Il est proposé d'ajouter à la liste des informations réglementées le rapport sur les paiements aux gouvernements.</p> <p>L'article 222-16 du RG AMF, applicable aux pays tiers et relatif aux exigences équivalentes à celles mentionnées au IV de l'article L. 451-1-2 relatif à l'information trimestrielle, doit être supprimé, le IV de cet article ayant été abrogé par la loi DDADUE.</p> <p>De même, l'article 212-13 VII relatif à l'actualisation du document de référence doit être modifié afin de supprimer la mention relative à l'information trimestrielle supprimée (la modification de texte est présentée dans la page ci-avant).</p>
<p>Article 8 Exemptions</p>			
<p>Les articles 4, <u>et</u> 5 et 6 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants:</p>			<p>L'article 6 visait l'information trimestrielle. Le renvoi n'a donc plus lieu d'être.</p>
<p>a) les États et leurs collectivités régionales ou locales, les organismes publics internationaux comptant au moins un État membre parmi leurs</p>	<p>Article L. 451-1-4 du code monétaire et financier (modifié par l'article 9 II 2° de la loi DDADUE)</p>		<p>Parmi les organismes exemptés sont rajoutés la Banque centrale européenne (BCE), le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la</p>

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>membres, la <u>Banque centrale européenne (BCE), le Fonds européen de stabilité financière (FESF) établi par l'accord-cadre régissant le FESF et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la stabilité financière de l'union monétaire européenne en prêtant une assistance financière temporaire à des États membres dont la monnaie est l'euro</u> et les banques centrales nationales des États membres, émetteurs ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières;</p>	<p>Les obligations prévues à l'article L. 451-1-2 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants :</p> <p>1° Les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen et leurs collectivités territoriales ;</p> <p>2° La Banque centrale européenne et les banques centrales des Etats mentionnés au 1° ;</p> <p>3° Les organismes internationaux à caractère public dont l'un des Etats mentionnés au 1° fait partie ;</p> <p>4° Les émetteurs de titres de créance inconditionnellement et irrévocablement garantis par l'Etat ou par une collectivité territoriale française ;</p> <p>5° Les entités qui émettent uniquement des titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé, dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100 000 € ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 100 000 € à la date de l'émission ;</p> <p>6° <u>Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) établi par l'accord-cadre régissant le FESF, le Mécanisme européen de stabilité (MES) et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la stabilité financière de l'union monétaire européenne en prêtant une assistance financière temporaire à des États membres dont la monnaie est l'euro.</u></p>		<p>stabilité financière de l'Union économique et monétaire en prêtant une assistance financière temporaire à des Etats membres dont la monnaie est l'euro.</p> <p>L'exemption concernant la BCE est déjà prévue au 2° de l'article L. 451-1-4 du code monétaire et financier. Les autres exemptions ont été insérées dans un 6°.</p> <p>Il n'est pas nécessaire de modifier le RG AMF sur ce point.</p>
<p>4. Par dérogation au <u>point b) du</u> paragraphe 1 <u>du présent article, point b)</u>, les articles 4, et 5 et 6 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50 000 EUR ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50 000 EUR à la date d'émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans l'Union avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.</p>	<p><u>N/A</u></p>	<p><u>N/A</u></p>	<p>Cette modification n'emporte pas de modification dans la loi ou le RG AMF.</p>

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
<p>CHAPITRE III INFORMATION CONTINUE</p>			
<p>Article 16 Informations complémentaires</p>			
<p>3. L'émetteur de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé rend publiques sans délai les nouvelles émissions d'emprunts et en particulier toute garantie ou sûreté s'y rapportant. Sans préjudice de la directive 2003/6/CE, les dispositions du présent paragraphe ne s'appliquent pas à un organisme public international comptant au moins un État membre parmi ses membres.¹³</p>		<p>Article 223-21</p> <p>Sans préjudice des dispositions de la section 1 du présent chapitre, les émetteurs mentionnés à l'article 222-1 publient sans délai, dans les conditions et selon les modalités mentionnées à l'article 221-3 :</p> <p>1° Toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions, y compris les droits attachés aux instruments dérivés émis par l'émetteur et donnant accès aux actions dudit émetteur ;</p> <p>2° Toute modification des conditions de l'émission susceptibles d'avoir une incidence directe sur les droits des porteurs des instruments financiers autres que des actions ;</p> <p>3° Les nouvelles émissions d'emprunt et les garanties dont elles seraient, le cas échéant, assorties.</p> <p>Les dispositions du 3° ne s'appliquent pas aux organismes internationaux à caractère public dont un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen fait partie.</p>	<p>Afin de réduire les charges administratives inutiles pour les émetteurs, la directive supprime l'obligation de rendre publiques les nouvelles émissions d'emprunts (qui sont déjà prises en compte par la directive Prospectus et la directive Abus de marché). La mention correspondante doit donc être supprimée dans le RG AMF.</p>
<p>CHAPITRE IV OBLIGATIONS GÉNÉRALES</p>			
<p>Article 23 Pays tiers</p>			
<p>1. Lorsque le siège social d'un émetteur est situé dans un pays tiers, l'autorité compétente de l'État membre d'origine peut exempter cet émetteur des obligations énoncées aux articles 4 à 7, à l'article 12, paragraphe 6, et aux articles 14 à 18, à</p>	<p><u>N/A</u></p>		

¹³ L'obligation au titre de la directive 2004/109/CE de rendre publiques les nouvelles émissions d'emprunts a engendré en pratique de nombreux problèmes de mise en œuvre et son application est jugée complexe. En outre, cette exigence recouvre partiellement celles prévues dans la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 (Prospectus), et dans la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (Abus de marché), et n'apporte pas beaucoup d'informations supplémentaires au marché. En conséquence et afin de réduire les charges administratives inutiles pour les émetteurs, il y a lieu de supprimer cette exigence.

① DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2013/50/UE	② MODIFICATIONS DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER SUITE A LA LOI DDADUE	③ PROPOSITIONS DE MODIFICATION DU RG AMF	④ OBSERVATIONS
condition que la loi du pays tiers en question fixe des obligations équivalentes ou que cet émetteur satisfasse aux obligations de la loi d'un pays tiers que l'autorité compétente de l'État membre d'origine juge équivalentes.			
L'autorité compétente informe alors l'AEMF de la dérogation accordée.	<u>N/A</u>	<p>Article 222-10 Lorsqu'en application du VIII de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier et des articles 222-11 à 222-16, l'AMF dispense un émetteur des obligations prévues à l'article L. 451-1-2, l'émetteur concerné diffuse, conserve et dépose les informations jugées équivalentes par l'AMF selon les modalités définies aux articles 221-3 à 221-5.</p> <p><u>L'AMF informe alors l'AEMF de la dérogation accordée.</u></p>	<p>En application de l'article 23 de la directive Transparence modifié par la directive 2010/78/UE (dite directive « Omnibus I »¹⁴), l'AMF doit informer l'ESMA de la « dérogation » accordée.</p> <p>Cette disposition n'ayant pas été reprise lors de la transposition de la directive Omnibus I, il est proposé de procéder à cette modification à présent. L'application concrète de cette disposition devrait être discutée avec l'ESMA.</p>

¹⁴ Insertion d'un nouvel alinéa au 1 de l'article 23 : « L'autorité compétente informe alors l'AEMF de la dérogation accordée ».

Annexe II

Tableau synthétique concernant les dispositions applicables à l'EMO – Post transposition de la directive Transparence révisée

Pour lire ce tableau facilement l'émetteur doit rechercher de quel cas (①, ② ou ③) il relève, puis lire le tableau dans le sens vertical.

Acronymes utilisés

AC = Autorité compétente
EM = Etat membre
EMO = Etat membre d'origine
EMA = Etat membre d'accueil
MR = Marché réglementé de l'Union

		Cas ①	Cas ②	Cas ③
Cas dont l'émetteur qui a des titres admis aux négociations sur un MR relève		Emetteur d'actions et/ou de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est < 1000 € et dont le siège social est dans l'Union	Emetteur d'actions et/ou de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est < 1000 € et dont le siège social est dans un pays tiers	Emetteur <u>uniquement</u> de titres de créance dont la valeur unitaire nominale est > 1000 € et ayant son siège ou non dans l'Union
Existence d'un choix pour l'émetteur		Non	Oui	Oui
EMO		EM du siège social	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Si admission des titres sur un seul MR : <u>Automatiquement</u>, l'EMO est celui du MR sur lequel l'émetteur a admis ses titres ➔ Si admission des titres sur plusieurs MR : <u>Obligation</u> de choisir un des EM dans le(s)quel(s) les titres de l'émetteur sont admis sur un MR 	<u>Obligation</u> de choisir un EMO entre : <ul style="list-style-type: none"> ➔ L'EM dans lequel l'émetteur a son siège social (dans lequel ses titres ne sont pas forcément admis sur un MR) <u>et</u> ➔ Le ou un des EM dans le(s)quel(s) les titres de l'émetteur sont admis sur un MR
Durée de validité du choix publié par l'émetteur (hors situation décrite ci-après)		<i>A priori indéterminée</i>	Valable tant que l'émetteur n'a pas choisi un nouvel EMO et rendu public son choix	Valable au moins 3 ans
Situation dans laquelle les titres ne sont plus admis sur le MR de son EMO (mais dans un ou plusieurs autres EM)		L'EMO reste l'EM du siège social	<u>Obligation</u> de choisir un <u>nouvel EMO</u> parmi les EM où des titres sont encore cotés	<u>Obligation</u> de choisir un <u>nouvel EMO</u> entre : <ul style="list-style-type: none"> ➔ L'EM dans lequel l'émetteur a son siège social (pour un émetteur ayant son siège social dans l'Union et ne l'ayant pas choisi pour EMO initialement) <u>et</u> ➔ Le ou les EM dans le(s)quel(s) l'émetteur a ses titres admis sur un MR
Publication du choix (ou de l'information pour le cas ①)		Oui	Oui	Oui
Destinataires information / choix	Public	Oui	Oui	Oui
	AC de l'EMO	Oui	Oui	Oui
	AC de l'EM du siège social	NA, car dans ce cas EMO = EM du siège social	NA, car siège social hors Union	Oui, si émetteur a son siège social dans l'Union et n'a pas choisi l'EM de son siège social comme EMO. NA sinon
	AC du ou des EMA	Oui, si l'émetteur a admis ses titres sur un ou plusieurs MR autres que dans son EMO	Oui, si l'émetteur a admis ses titres sur un ou plusieurs MR autres que dans l'EMO qu'il a choisi	Oui, si l'émetteur a admis ses titres sur un ou plusieurs MR autres que dans l'EMO qu'il a choisi ou
Situation où l'émetteur déjà communiqué son choix à son EMO avant le 27/11/2015		Exempté des nouvelles obligations de publication (sauf s'il décide de changer d'EMO)	Exempté des nouvelles obligations de publication (sauf s'il décide de changer d'EMO)	Exempté des nouvelles obligations de publication (sauf s'il décide de changer d'EMO)
Conséquence en cas de défaut de publication du choix	Emetteur qui omet de rendre public son choix dans les 3 mois suivants l'admission des titres sur un MR	N/A	Au terme du délai de trois mois et tant que l'Emetteur n'aura pas rendu public son choix : <ul style="list-style-type: none"> ➔ L'EMO est désigné comme étant celui dans lequel ses titres sont admis sur un MR ➔ Si les titres sont cotés sur plusieurs MR d'EM de l'Union, tous les EM sont considérées comment étant des EMO 	Au terme du délai de trois mois et tant que l'Emetteur n'aura pas rendu public son choix : <ul style="list-style-type: none"> ➔ L'EMO est désigné comme étant celui dans lequel ses titres sont admis sur un MR ➔ Si les titres sont cotés sur plusieurs MR d'EM de l'Union, tous les EM sont considérées comment étant des EMO
	Emetteur qui n'a pas rendu public son choix au 27/11/2015	N/A	Idem, dans ce cas, le délai de trois mois commence à compter du 27 novembre 2015.	Idem, dans ce cas, le délai de trois mois commence à compter du 27 novembre 2015.