

## Consultation publique de de l'AMF sur les propositions de modifications des textes pour mettre en œuvre les propositions du groupe de travail sur les introductions en bourse

Sur la base des propositions formulées par le groupe de travail dans son projet de rapport sur les introductions en bourse, les propositions de modifications de textes suivantes sont également soumises à consultation publique.

Ces propositions portent :

- d'une part sur le **règlement général** de l'AMF pour permettre :
  - d'utiliser l'anglais pour la rédaction des prospectus d'offre au public, et notamment ceux d'introduction en bourse ; l'article 212-12 du règlement général de l'AMF relatif à la langue du prospectus serait ainsi modifié ;
  - d'étendre aux sociétés dont des titres de créance sont déjà cotés la possibilité de communiquer des informations relatives à leur projet d'introduction en bourse aux analystes des banques du syndicat de placement en amont de la publication de la documentation visée par l'AMF ; à cette fin, l'article 223-10-1 du règlement général de l'AMF portant sur l'égalité d'accès dans les mêmes délais aux informations mises à la disposition des analystes financiers serait amendé ;
- d'autre part sur la publication d'une **position-recommandation** de l'AMF qui préciserait les préconisations du groupe de travail présentées dans le rapport dès lors que celles-ci seraient approuvées par le Collège de l'AMF à l'issue de la consultation publique. Cette position-recommandation compléterait et remplacerait la position AMF n°2009-12 de juin 2009 portant sur les modalités assouplies pour le lancement des introductions en bourse dans un marché de forte volatilité, dès lors caduque.

Aussi, afin de permettre, comme souhaité par la Place, une mise en œuvre rapide des propositions du groupe de travail visant à accompagner les introductions en bourse en répondant aux enjeux concrets soulevés par certains dossiers en ajustant le dispositif réglementaire existant en France, en particulier, au regard de la pratique d'autres pays européens, des propositions de modifications de textes nécessaires à leur mise en œuvre sont soumises à consultation publique. Dans ce cadre, ces propositions de modifications sont présentées comme suit :

### **Chapitre I - Proposition de modifications du règlement général de l'AMF**

### **Chapitre II - Proposition de position-recommandation de l'AMF**

Au-delà des projets de modifications de texte présentées, à l'issue de la consultation de place et de l'accord du Collège de l'AMF, les mesures préconisées par le groupe de travail devraient donner lieu au 1<sup>er</sup> semestre 2015 à l'élaboration d'un guide destiné à faciliter la mise en œuvre concrète des propositions retenues pour accompagner la dynamique des introductions en bourse.

Les réponses à la consultation doivent être retournées au plus tard le 22 octobre 2014 à l'adresse suivante : [directiondelacommunication@amf-france.org](mailto:directiondelacommunication@amf-france.org).

## Chapitre I

### Proposition de modifications du règlement général de l'AMF

#### I – 1. Modification de la langue du prospectus pour permettre l'utilisation de l'anglais pour la rédaction du prospectus d'introduction en bourse

##### Texte de référence : article 212-12 du règlement général de l'AMF

Le groupe de travail sur les introductions en bourse a conclu en faveur d'un assouplissement du régime linguistique du prospectus tel qu'applicable aujourd'hui en France quant à l'usage d'une autre langue que le français dans l'hypothèse d'une offre au public de titres financiers.

Cet élargissement de la possibilité d'établir **un prospectus dans une autre langue que le français lorsqu'une offre au public de titres financiers est réalisée en France** suppose une modification de l'article 212-12 du règlement général de l'AMF pris en application de l'article L. 412 -1 du code monétaire et financier.

Tel que rédigé, l'article 212-12 du règlement général de l'AMF n'autorise en effet actuellement l'établissement d'un prospectus dans une langue usuelle en matière financière autre que le français dans les seuls cas d'admission de titres financiers sur un marché réglementé uniquement en France ou dans un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, sous réserve que cette admission ne donne pas lieu à une offre au public de ces titres financiers en France.

Tirant les conséquences de la conclusion du groupe de travail, une nouvelle rédaction de l'article 212-12 du règlement général de l'AMF est proposée, permettant notamment aux prospectus d'introduction en bourse d'être rédigés en anglais, laquelle pourrait être formulée comme suit :

Texte actuel	Proposition de modification	Commentaires
<p><b>Article 212-12</b></p> <p>« I. – Lorsqu'une offre au public de titres financiers mentionnés aux I et IV de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier est réalisée uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris en France, le prospectus visé par l'AMF est rédigé en français.</p> <p>Par dérogation, le prospectus peut être rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français dans les cas suivants :</p> <p>1° L'offre au public porte sur des titres de créance mentionnés aux I et II de l'article L. 621-8 susvisé et est réalisée uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris en France ;</p> <p>2° L'émetteur a son siège statutaire dans un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et le prospectus est établi en vue d'une offre de titres financiers ouverte aux salariés exerçant leur activité dans des filiales ou établissements en France.</p> <p>Lorsque le prospectus est rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, le résumé est traduit en français.</p>	<p><b>Article 212-12 modifié</b></p> <p><b>I. Un prospectus visé par l'AMF est rédigé en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière lorsqu'une offre au public de titres financiers mentionnés à l'article L. 621-8 du code monétaire et financier ou d'admission de titres financiers sur un marché réglementé est prévue uniquement en France ou dans un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France ».</b></p> <p><b>« Lorsque le prospectus est rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, le résumé est rédigé en français, sauf lorsque l'admission aux négociations sur un marché réglementé est prévue pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale s'élève au moins à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises ou lorsque l'admission aux négociations est sollicitée sur le compartiment mentionné à l'article 516-18 ».</b></p>	<p>Il est proposé de modifier l'article 212-12 du RGAMF afin de permettre notamment aux prospectus d'introduction en bourse d'être rédigés en anglais.</p> <p>La rédaction proposée emporterait comme conséquence l'ouverture de l'utilisation de l'anglais pour tous les prospectus d'offres au public. Le résumé resterait en revanche en français.</p> <p>Pour mémoire l'article L. 412-1 du code monétaire et financier est rédigé comme suit concernant la langue du prospectus en cas d'offre au public :</p> <p>« I.- Sans préjudice des autres dispositions qui leur sont applicables, les personnes ou les entités qui procèdent à une offre au public de titres financiers ou à une admission de titres financiers aux négociations sur un marché réglementé doivent, au préalable, publier et tenir à la disposition de toute personne intéressée un document destiné à l'information du public, portant sur le contenu et les modalités de l'opération qui en fait l'objet, ainsi que sur l'organisation, la situation financière et l'évolution de l'activité de l'émetteur et des garants éventuels des titres financiers qui font l'objet de l'opération, dans des conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Ce document est</p>

<p>II. - Lorsqu'une admission aux négociations sur un marché réglementé est prévue uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris en France, le prospectus visé par l'AMF est rédigé en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière. Dans ce dernier cas, le résumé doit être traduit en français sauf lorsque l'admission aux négociations est sollicitée sur le compartiment mentionné à l'article 516-18. »</p> <p>Lorsqu'une admission aux négociations sur un marché réglementé est prévue en France pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale s'élève au moins à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises, le prospectus visé par l'AMF est rédigé en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière. »</p> <p>III. - Lorsqu'une offre au public ou une admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers est prévue dans un ou plusieurs États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, à l'exclusion de la France, le prospectus visé par l'AMF est rédigé en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière.</p> <p>IV. - Lorsque l'AMF n'est pas l'autorité compétente pour viser le prospectus et qu'une offre au public ou une admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers est prévue uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris en France, le prospectus est rédigé et publié en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière. Dans ce dernier cas, le résumé doit être traduit en français sauf lorsque l'admission aux négociations est sollicitée sur le compartiment mentionné à l'article 516-18.</p>	<p>II. - Lorsque l'AMF n'est pas l'autorité compétente pour viser le prospectus et qu'une offre au public ou une admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers est prévue uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris en France, le prospectus est rédigé et publié en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière. Dans ce dernier cas, le résumé doit être traduit en français sauf lorsque l'admission aux négociations est sollicitée sur le compartiment mentionné à l'article 516-18.</p>	<p>rédigé en français ou, dans les cas définis par le même règlement général, dans une autre langue usuelle en matière financière. Il comprend un résumé et doit être accompagné, le cas échéant, d'une traduction du résumé en français, sauf si l'opération est une admission aux négociations sur un marché réglementé sans offre au public au sens de l'article L. 411-1. »</p>
---	--	---

## I – 2. Modification en vue de permettre une communication des informations relatives à l'opération d'introduction en bourse aux analystes des banques du syndicat de placement en amont de la publication de la documentation visée par l'AMF

### Texte de référence : article 223-10-1 du règlement général de l'AMF

Le Groupe de travail a considéré qu'il est opportun que les analystes membres du syndicat constitué entre les banques participant à une opération d'introduction en bourse aient accès à l'information avant la publication de la documentation visée par l'AMF.

L'article 223-10-1 figure dans la section 1 du chapitre III / Titre II / Livre II du RGAMF, l'article 223-1 stipulant : « *Au sens de la présente section, le terme 'émetteur' désigne toute entité ou personne morale dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé. [...]* ».

En conséquence, au sens du RGAMF, cet article ne trouve pas à s'appliquer aux sociétés n'ayant aucun titre financier admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé.

En revanche, en aucun cas, l'extension de l'exception à toutes les opérations financières n'est envisagée concernant un émetteur dont des titres de capital ou donnant accès au capital sont déjà admis aux négociations.

Il est envisagé de modifier cet article afin de permettre à des sociétés souhaitant introduire en bourse leur capital mais ayant des titres de créances (obligations notamment) admis à la négociation avant leur introduction en bourse de bénéficier de la même souplesse que les sociétés n'ayant aucun titre coté, sous réserve du respect des règles prévues à l'article 315-15 du RGAMF pour garantir la confidentialité.

Cette possibilité nécessite en conséquence une modification de l'article 223-10-1 du règlement général de l'AMF qui pourrait être rédigée comme suit :

Texte actuel	Proposition	Commentaires
<p><b>Article 223-10-1</b> « Tout émetteur doit assurer en France un accès égal et dans les mêmes délais aux sources et canaux d'information que l'émetteur ou ses conseils mettent spécifiquement à la disposition des analystes financiers, en particulier à l'occasion d'opérations financières. »</p>	<p><b>Article 223-10-1 modifié</b> « Tout émetteur doit assurer en France un accès égal et dans les mêmes délais aux sources et canaux d'information que l'émetteur ou ses conseils mettent spécifiquement à la disposition des analystes financiers, en particulier à l'occasion d'opérations financières.</p> <p><b>« Par dérogation aux dispositions du 1<sup>er</sup> alinéa, lorsque l'opération est une première admission sur un marché réglementé ou une première inscription sur un système multilatéral de négociation organisé, les analystes financiers désignés au sein des établissements membres du syndicat en charge de la réalisation de l'opération ou au sein du groupe auquel appartient ces établissements peuvent se voir communiquer des informations préalablement à leur diffusion dans le public sous réserve du respect des dispositions de l'article 315-15<sup>1</sup>. »</b></p>	<p>Dans le cadre de la proposition visant à permettre de réduire les calendriers des introductions en bourse en France, il est proposé qu'une réunion puisse être tenue avec les seuls analystes des banques membres du syndicat bancaire de l'introduction en bourse, sous engagement de confidentialité, avant, selon le cas, l'enregistrement du document de base ou le visa sur le prospectus.</p> <p>Une seconde information, dispensée à tous les analystes de la place, sera systématiquement proposée après publication de la documentation.</p> <p>Ces précisions sont développées dans le projet de position-recommandation joint.</p>

<sup>1</sup> Article 315-15 du RGAMF

Le prestataire de services d'investissement établit et garde opérationnelles des procédures appropriées de contrôle de la circulation et de l'utilisation des informations privilégiées au sens des articles 621-1 à 621-3 en tenant compte des activités exercées par le groupe auquel il appartient et de l'organisation adoptée au sein de celui-ci. Ces procédures dites « barrières à l'information » prévoient :

1° L'identification des secteurs, services, départements ou toutes autres entités, susceptibles de détenir des informations privilégiées ;

2° L'organisation, notamment matérielle, conduisant à la séparation des entités au sein desquelles des personnes concernées mentionnées au II de l'article 313-2 sont susceptibles de détenir des informations privilégiées ;

3° L'interdiction, pour les personnes concernées détentrices d'une information privilégiée, de la communiquer à d'autres personnes sauf dans les conditions prévues au 1° de l'article 622-1 et après information du responsable de la conformité ;

4° Les conditions dans lesquelles le prestataire de services d'investissement peut autoriser une personne concernée affectée à une entité donnée à apporter son concours à une autre entité, dès lors qu'une de ces entités est susceptible de détenir des informations privilégiées. Le responsable de la conformité est informé lorsque la personne concernée apporte son concours à l'entité détentrice des informations privilégiées ;

5° La manière dont la personne concernée bénéficiant de l'autorisation prévue au 4° est informée des conséquences temporaires de celles-ci sur l'exercice de ses fonctions habituelles.

Le responsable de la conformité est informé lorsque cette personne retrouve ses fonctions habituelles.

## Chapitre II

### **Position-Recommandation AMF n° 2014-[•] sur les introductions en bourse**

**Textes de référence : articles 212-12, 223-10-1 et 315-35 du règlement général de l'AMF**

La présente position-recommandation remplace la position AMF n°2009-12 de juin 2009 portant sur les modalités assouplies pour le lancement des introductions en bourse dans un marché de forte volatilité.

#### **1. La tranche à destination des investisseurs particuliers**

Il est rappelé que les émetteurs doivent obligatoirement prévoir, à l'occasion d'une introduction en bourse, une offre au public de titres destinée aux particuliers. Cette obligation est une obligation de moyen, et non de résultat, telle que prévue à l'article 315-35 du règlement général de l'AMF.

#### **2. La flexibilité des règles d'encadrement du prix**

Afin d'offrir aux émetteurs une plus grande flexibilité quant aux modalités de fixation du prix lors d'une introduction en bourse, tout en restant efficient du point de vue des investisseurs, il est possible pour un émetteur, lors d'une introduction en bourse de mentionner dans le prospectus visé par l'AMF uniquement le prix maximum. Dans ce cas, au plus tard 3 jours de bourse avant la clôture de l'offre, une information doit être donnée par voie de communiqué, sur une fourchette de prix d'au maximum de + /- 15% autour d'un prix pivot.

#### **Position**

Le prospectus visé par l'AMF lors des introductions en bourse doit à tout le moins indiquer le prix maximum des titres offerts. Au plus tard trois jours de bourse avant la clôture de l'offre, une information sur une fourchette de prix d'au maximum +/- 15 % autour d'un prix pivot doit être communiquée au marché.

Dans le cas où cette fourchette viendrait modifier à la hausse le prix maximum pré-annoncé, une note complémentaire devra être préparée et soumise au visa de l'AMF.

Dès lors que seul un prix maximum serait communiqué au lancement de l'introduction en bourse, celui-ci devra être pertinent, et cohérent tant vis-à-vis des autres informations présentées dans le prospectus qu'au regard des pratiques de marché. En effet, s'agissant d'introduction en Bourse, ce prix maximum constituerait alors le seul référentiel de prix.

De plus, dès lors qu'un projet d'introduction en bourse s'accompagnerait d'une levée de fonds (émission de titres nouveaux) et que le prospectus ne présenterait qu'un prix maximum au lancement de l'offre, le montant des fonds finalement levés ne devra pas être de nature à entraîner des modifications des caractéristiques de l'opération telle qu'annoncée, notamment sur les raisons de l'offre et l'utilisation du produit. A défaut, en cas de changement significatif des caractéristiques initialement annoncées de l'introduction en bourse, une période de révocabilité des ordres d'au moins deux jours de négociation serait ouverte<sup>2</sup>.

En tout état de cause, le prix définitif pourra faire l'objet d'un communiqué sans visa complémentaire dès lors qu'il n'est pas de nature à entraîner des modifications des autres caractéristiques de l'opération, notamment sur les raisons de l'offre et l'utilisation du produit.

<sup>2</sup> En application de l'article 212-17 du règlement général de l'AMF, la publication du nombre définitif de titres concernés pourra faire l'objet d'un communiqué sans visa complémentaire et rétractation des ordres dès lors qu'elle n'est pas de nature à entraîner des modifications des autres caractéristiques de l'opération, notamment sur les raisons de l'offre et l'utilisation du produit.

### 3. Les critères d'appréciation de la fourchette de prix

S'agissant des conditions de détermination du prix au sens des articles 8.1 de la directive Prospectus 2003/71/CE et 5.3.1. du règlement européen 809/2004 du 29 avril 2004, et suivant la pratique observée par l'ESMA dans la mise à jour d'octobre 2013 de son document de questions-réponses sur les prospectus, l'AMF reconnaît aux émetteurs la possibilité de retenir comme méthode de détermination du prix définitif la procédure dite de constitution d'un livre d'ordres, dès lors que le prix maximum ou la fourchette de prix sont indiqués en amont du lancement de l'offre, c'est-à-dire dans le prospectus visé par l'AMF.

Les émetteurs peuvent néanmoins à titre volontaire continuer à présenter dans leur prospectus des éléments d'appréciation du prix ou de la fourchette de prix, notamment en s'appuyant sur des approches basées sur des critères tels que les multiples de comparables boursiers, des flux de trésorerie actualisés, des sommes des parties, ou des multiples associés à des transactions réalisées sur des sociétés comparables.

### 4. La révocabilité des ordres dans l'offre à prix ouvert destinée aux particuliers

L'irrévocabilité des ordres transmis dans le cadre de l'offre à prix ouvert résulte des contraintes opérationnelles techniques et juridiques liées à la transmission des ordres (ordres reçus au guichet versus ordres reçus par internet), et non du cadre réglementaire fixé par l'AMF.

L'AMF constate que 2/3 à 90 % des ordres des particuliers sont désormais transmis par internet<sup>3</sup>.

Afin de traiter équitablement particuliers et professionnels, les banques à réseau devraient donc désormais prévoir la possibilité que les ordres des particuliers par Internet puissent être révoqués à tout moment jusqu'à la clôture de l'offre.

Des banques à réseau, après étude des contraintes pratiques, ont examiné la possibilité de prévoir que les ordres des particuliers puissent être révoqués à tout moment jusqu'à la clôture de l'offre. A l'issue de ces travaux, de grands réseaux bancaires se sont engagés à offrir à court terme la possibilité de révoquer les ordres des particuliers passés par internet. Il apparaît en revanche que prévoir la révocabilité des ordres passés par téléphone ou collectés directement en agence pose davantage de difficultés aux réseaux bancaires et pourrait être éventuellement source de contentieux.

#### **Recommandation**

L'AMF recommande que les ordres des particuliers passés par internet, soient révocables sur l'ensemble de la période de l'offre aux particuliers.

#### **Position**

Le prospectus comportera la description des modalités pratiques de souscription aux IPO et apportera les précisions nécessaires au regard de la révocabilité offerte selon le canal de transmission des ordres.

<sup>3</sup> Par opposition aux ordres papiers et au guichet des agences bancaires.

## 5. L'accès aux informations en amont de la publication de la documentation visée par l'AMF aux analystes des banques du syndicat

Les analystes des banques membres du syndicat participant à une opération d'introduction en bourse ont besoin d'avoir accès en amont à l'information sur la société qui s'introduit. L'AMF admet actuellement en conséquence la possibilité pour ces derniers d'être informés en amont du lancement de l'opération dès lors que la confidentialité est assurée dans le respect des dispositions de l'article 315-15 de son règlement général et ce en vue de réduire le calendrier de l'introduction en bourse et donc les risques d'exécution.

En application de l'article 223-10-1 modifié [sous réserve de la modification proposée dans le chapitre I] du règlement général de l'AMF, le dispositif serait étendu aux sociétés ayant déjà des titres créance admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé.

Dans le cadre de leur introduction en bourse, ces sociétés, tout comme les sociétés qui seraient filiales d'un groupe déjà coté ou qui s'introduiraient par exemple par voie de scission devraient être vigilantes quant aux règles relatives à l'information privilégiée.

### **Position**

Lorsque les analystes du syndicat ont accès en amont à l'information, le mode opératoire retenu doit être transparent et suivre le déroulement suivant :

- Une première réunion, réservée aux analystes des membres du syndicat bancaire pourrait être tenue en amont de l'annonce du projet d'introduction en bourse et donc de l'enregistrement du document de base, sous engagement de confidentialité respectant les procédures de murailles de Chine mises en œuvre (art. 315-15 du RGAMF) afin de permettre à ces analystes, dont la publication des rapports de recherche est nécessaire à la « période d'éducation » des investisseurs, de démarrer leurs travaux en amont et de finaliser leurs rapports très rapidement après l'enregistrement du document de base<sup>4</sup>.

L'AMF attire l'attention des émetteurs sur le fait que la documentation (projet de prospectus en particulier) doit être suffisamment avancée pour permettre la tenue de cette réunion réservée aux analystes membres du syndicat pendant la période de revue du prospectus (ou document de base) par l'AMF (en particulier au titre de l'ensemble des informations nécessaires à l'évaluation du projet et notamment la stratégie, les comptes, la présentation des résultats et les rubriques « tendances » et « prévisions »). En tout état de cause, si des modifications significatives intervenaient entre la présentation initiale aux analystes et les informations finalement présentées dans le document de base, il est de la responsabilité des banques membres du syndicat et de l'émetteur de s'assurer que ces informations modifiées ont bien été portées à la connaissance des participants à cette réunion.

- Une seconde information, après l'enregistrement du document de base, dédiée à tous les analystes de la place susceptibles d'être intéressés et leur permettant de pouvoir bénéficier d'un échange approfondi avec les dirigeants et dont la présentation ne pourrait en aucun cas contenir moins d'informations que la première. Cet échange peut prendre la forme d'une réunion physique ou d'une conférence téléphonique selon le nombre d'analystes intéressés.

- Cette possibilité doit être sans incidence sur la réunion ouverte de présentation à la communauté financière, organisée notamment sous l'égide de la SFAF et se tenant à l'occasion du lancement de l'offre.

<sup>4</sup> Ou, alternativement, après publication du prospectus visé par l'AMF dans le cas d'une documentation d'introduction en bourse reposant sur un prospectus unique.

## 6. La langue du prospectus

Dans un souci de compétitivité de la place de Paris, à l'instar de ses homologues européens, la réglementation boursière donne désormais, en application de l'article 212-12 modifié [\[sous réserve de la modification proposée dans le chapitre I\]](#) du règlement général de l'AMF, la possibilité aux sociétés d'établir un prospectus rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, y compris en cas d'introductions en bourse en France, sous réserve d'un résumé du prospectus en français.

### **Recommandation**

L'AMF recommande que le choix de la langue soit cohérent dans la durée et au regard de la stratégie actionnariale mise en place par la société.

L'AMF recommande aux sociétés désireuses de viser un large public de particuliers français de privilégier un prospectus en français. La communication à destination du grand public et tout particulièrement sa documentation commerciale devrait être élaborée en conséquence.

L'utilisation de l'anglais dans un prospectus d'introduction en bourse devrait être considérée au regard des caractéristiques du projet d'introduction en bourse et de la société, et notamment :

- l'existence d'une offre internationale des titres (placement privé international, double cotation, *etc.*) ;
- le profil de la société évoluant dans un écosystème international (société étrangère, groupe international, management international, clients ou contrats internationaux ; *etc.*).

Une société de droit français devrait également juger de l'opportunité d'élaborer un prospectus d'introduction en bourse en anglais au regard de ses obligations à produire annuellement des comptes et un rapport de gestion en français en application de code de commerce.