



Présentation des instructions de décembre 2001 prises pour l'application des règlements n°98-01 relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers et lors de l'émission d'instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, n°95-01 relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le nouveau marché et n°98-08 relatif à l'offre au public d'instruments financiers

Dans sa séance du 11 décembre 2001, la Commission a arrêté les nouvelles instructions prises en application des règlements n°98-01, 98-08 et 95-01 à la suite de l'adoption de la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE)¹, intégrant en outre dans les deux dernières instructions les avancées retenues en mars 2001 pour l'instruction d'application du règlement n°98-01.

I - MISE EN ŒUVRE DE LA LOI NRE

L'entrée en vigueur de la loi NRE a conduit la Commission à modifier les instructions prises en application des règlements n°98-01, 98-08 et 95-01 afin d'en tirer toutes les conséquences quant à l'information financière donnée par les sociétés cotées ou faisant appel public à l'épargne.

Ces dispositions nouvelles qui relèvent principalement du « gouvernement d'entreprise » et trouvent leur expression soit dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée générale (dissociation ou fusion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, rémunération des mandataires sociaux, mandats et fonctions exercés par ces mandataires, conséquences sociales et environnementales de l'activité des sociétés cotées) ou dans un rapport spécial (attribution et levée de stock-options), doivent en effet être portées à la connaissance du public *via* le document de référence ou le prospectus établi à l'occasion d'une opération financière.

Les modifications apportées à cet effet aux schémas d'établissement des prospectus figurant dans les trois instructions précitées concernent plus précisément les rubriques suivantes :

- responsabilité du prospectus ;
- pactes d'actionnaires ;
- risques de l'émetteur (risques de taux/risques de change, risques juridiques, risques industriels et liés à l'environnement, autres risques notamment en matière d'assurance) ;
- mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux ;
- rémunération totale et avantages de toute nature attribués à chaque mandataire social ;
- conventions réglementées ;
- attributions de stock options à chaque mandataire social et, globalement, aux dix salariés les plus dotés, et levée de ces options.

¹ Lors de sa séance du 22 janvier 2002, la Commission a par ailleurs précisé la portée de l'information due au titre des stock options attribuées aux salariés non mandataires sociaux et levées par ces derniers.

1/ Responsabilité du prospectus (CHAPITRE I - point 1.1.²)

Afin de tenir compte du choix offert aux sociétés anonymes entre le cumul ou la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, il est indiqué que la responsabilité du prospectus est assumée :

- par le « *directeur général, le président du conseil d'administration ou le président du directoire* » ;
- par le « *représentant légal* » de l'émetteur lorsqu'il s'agit de titres émis par une société étrangère.

2/ Pactes d'actionnaires (CHAPITRE III - point 3.3.1 in fine)

La définition des pactes d'actionnaires, qui doivent être transmis au CMF, ayant été précisée par la loi NRE, sont indiquées dans le prospectus : « *les clauses d'une convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions admises aux négociations sur un marché réglementé, ou dont l'admission est demandée, et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la société qui a émis ces actions* » et les références de la publicité effectuée.

3/ Risques de l'émetteur (CHAPITRE IV - point 4.7 nouveau)

La loi NRE prévoit que le rapport de gestion doit comprendre des informations sur la manière dont les sociétés cotées prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leur activité, la liste des informations requises étant renvoyée à un décret en Conseil d'Etat.

La Commission a décidé que, pour les besoins de l'information financière, ces informations sociales et environnementales :

- seraient traduites dans le prospectus en présentation des risques, seule information pertinente pour le marché ;
- et figureraient, à la fin du chapitre IV, dans une nouvelle rubrique relative aux risques encourus par l'émetteur, y compris leurs conséquences en matière d'assurance, et présentant la couverture de ces risques.

Sur le premier point, seules sont exigées les informations environnementales et sociales de nature à avoir une incidence significative sur la situation financière de l'émetteur, son activité ou son résultat et ce, tant que le décret précité n'a pas été publié afin d'éviter tout décalage dans les informations exigées entre ce dernier et lesdites instructions.

Quant à la rubrique relative à l'analyse des risques de l'émetteur (point 4.7), elle contient les cinq sous-rubriques suivantes :

- **Risques de marché (taux, change, actions, crédit)³ (point 4.7.1.)** : présentation de l'exposition de l'émetteur aux différents types de risques de marché encourus, de

² Les références indiquées entre parenthèses concernent les schémas A et B de l'Instruction de décembre 2001 prise en application du règlement n°98-01; des dispositions similaires sont intégrées dans les deux autres instructions de décembre 2001 prises respectivement en application des règlements n°98-08 et 95-01, pour autant qu'elles entrent dans leur champ d'application.

³ Dans les conditions prévues par la recommandation de la COB n°89-01 relative à l'information à donner par les sociétés cotées sur leur degré d'exposition aux risques de marché (taux, change, actions).



la politique de gestion de ces risques, et description des systèmes de couverture mis en place ;

- **Risques juridiques (point 4.7.2.⁴)** : description de la réglementation particulière à laquelle l'émetteur est éventuellement soumis, des autorisations nécessaires pour l'exercice de son activité, des contraintes de confidentialité auxquelles il est soumis, des liens contractuels et/ou de dépendance existant, le cas échéant, entre l'émetteur ou d'autres sociétés, des dispositions fiscales particulières applicables et indication de tout litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière de l'émetteur, son activité, son résultat et, le cas échéant, sur le groupe ;
- **Risques industriels et liés à l'environnement (point 4.7.3.)** : indication des informations environnementales susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière de l'émetteur, son activité, son résultat, et, le cas échéant, sur le groupe ;
- **Assurance - Couverture des risques éventuels susceptibles d'être encourus par l'émetteur (point 4.7.4)** : description des assurances souscrites par l'émetteur et du niveau de couverture pour l'ensemble des risques généraux ou particuliers encourus ;
- **Autres risques particuliers (point 4.7.5.), notamment sociaux.**

4/ Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux (CHAPITRE VI - point 6.1.0.)

La loi NRE prévoit que le rapport de gestion doit comprendre la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux.

De manière générale, les instructions prévoient que doivent être fournies ces informations pour chacun des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance exerçant des mandats et fonctions dans toute société.

5/ Conventions réglementées (CHAPITRE VI - point 6.2.2.)

Figure dans le prospectus l'information sur la nature et l'importance des opérations ou des conventions conclues entre la société et :

- non seulement son directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs, l'un des membres du directoire ou du conseil de surveillance,
- mais également tout actionnaire détenant une fraction des droits de vote supérieure à 5% ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant.

6/ Rémunérations et avantages de toute nature octroyés aux dirigeants (CHAPITRE VI - point 6.2.0.)

Il résulte de la loi NRE que le rapport de gestion indique le montant des rémunérations et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y

⁴ L'actuel point 4.3. étant transféré au point 4.7.2.

compris de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce.

Dans le même esprit, il est prévu que le montant global des rémunérations et avantages de toute nature effectivement versés au cours de l'exercice considéré, de manière directe ou indirecte⁵, nominativement à chaque mandataire social, par l'émetteur et toute société du groupe, doit être indiqué dans le prospectus.

7/ Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dirigeants et aux dix premiers salariés attributaires et options levées par ces derniers (CHAPITRE VI - points 6.2.1. et 6.3.2. et tableau annexé)

Il résulte de la loi NRE qu'un rapport spécial rend compte chaque année :

- du nombre, des dates d'échéance et du prix des options de souscription ou d'achat d'actions consenties au cours de l'exercice à chacun des mandataires sociaux à raison des mandats et fonctions exercés dans la société, par cette société et par celles qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 225-180 du code de commerce ; la même information doit être fournie sur les options consenties par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce à raison des mandats et fonctions exercés dans ces sociétés ;
- du nombre et du prix des actions souscrites ou achetées au cours de l'exercice par les mandataires sociaux de la société en levant une ou plusieurs des options détenues sur les sociétés visées ci-dessus.

Les mêmes renseignements doivent être fournis pour chacun des dix salariés de la société non mandataires sociaux dont le nombre d'options consenties par la société et par les sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-180, est le plus élevé, ainsi que pour chacun des dix salariés de la société dont le nombre d'actions souscrites ou achetées pendant l'exercice est le plus élevé.

? Sur les options de souscription ou d'achat d'actions consenties à chaque mandataire social et les options levées par ces derniers

L'instruction prévoit qu'une information nominative portant sur le nombre, les dates d'échéance et les prix des options de souscription ou d'achat d'actions consenties au cours de l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe, ainsi que sur le nombre et le prix des options levées par chacun d'eux, au cours de l'exercice, doit figurer dans le prospectus.

? Sur les options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et les options levées par ces derniers

Parce qu'elle lui a paru plus pertinente en matière d'information financière, la Commission a prévu que doit figurer dans le prospectus, une information globale, c'est-à-dire non individuelle et non nominative, portant sur :

⁵ Afin de tenir compte par exemple de la situation de certains émetteurs dont les fondateurs ont des sociétés hors du groupe et sont rémunérés par des commissions ou des dividendes versés aux dites sociétés



- le nombre total et le prix moyen pondéré des options de souscription ou d'achat d'actions consenties, au cours de l'exercice, par l'émetteur et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre⁶, dont le nombre ainsi consenties est le plus élevé ;
- le nombre total et le prix moyen pondéré des options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, au cours de l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé⁷.

De manière générale, le dispositif s'applique à toute société qu'elle soit française ou étrangère.

Un tableau récapitulatif reprend, de manière synthétique, les informations décrites aux points 6 et 7.

II - AUTRES MODIFICATIONS APPORTEES AUX INSTRUCTIONS

Les instructions prises en application des règlements n° 95-01 et 98-08 reprennent les mêmes avancées que celles retenues par la Commission pour l'Instruction de mars 2001 prise en application du règlement n° 98-01⁸ (présentées dans le Bulletin mensuel n° 357 de mai 2001). Ces modifications sont soit communes aux deux instructions (point 1), soit spécifiques à chacune (respectivement points 2 et 3).

Par ailleurs, afin d'améliorer l'information donnée au marché, il est prévu, parallèlement au mode traditionnel de diffusion du prospectus, l'obligation de sa mise en ligne sur le site Internet de la Commission et l'allègement des modalités de remise des prospectus aux services de la Commission (harmonisation à 10 exemplaires) (point 4).

1/ Modifications communes aux deux Instructions

Outre la mise en conformité de la terminologie des deux Instructions avec celle de la loi du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, la Commission a arrêté les dispositions suivantes :

a) Dispositions spécifiques aux émetteurs étrangers

? Spécificité de l'attestation de responsabilité

L'attestation des dirigeants d'un émetteur étranger et de ses contrôleurs légaux des comptes doit désormais être complétée par celle de l'intermédiaire financier en charge de l'opération d'appel public à l'épargne en France dans la mesure où ce dernier est le seul des responsables attestant le prospectus à avoir son siège social en France (ou à tout le

⁶ Cette précision a été adoptée par la Commission dans sa séance du 22 janvier 2002 et entrera en vigueur quinze jours après son envoi au Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

⁷ Qui peuvent ne pas être les mêmes personnes que celles auxquelles les stock options ont été consenties.

⁸ à l'exception, bien sûr, des modifications apportées à l'Instruction d'application du règlement n° 98-01 qui sont spécifiques à cette dernière (dispositions relatives à l'admission aux négociations sur le premier marché des EDR, des titres de créance et des parts ou actions d'organismes de placements collectifs indiciels ; dispositions spécifiques aux emprunts garantis ou assimilés à des emprunts d'État).

moins dans l'Union européenne, à condition qu'il soit représenté en France par une succursale) : Première partie/ Chapitre Ier/ Section II/ A.2 de l'Instruction du règlement n° 98-08 ; Partie III de l'Instruction du règlement n° 95-01.

? Possibilité, pour les émetteurs ayant leur siège social hors du territoire français, d'élaborer leur prospectus selon les standards d'information de l'OICV⁹ et, pour les émetteurs ayant leur siège social hors de l'Espace Economique Européen, d'inclure dans leur prospectus des états financiers établis selon les normes de l'IASB (en application de la Recommandation de l'OICV de mai 2000¹⁰).

Ces possibilités, prévues par l'Instruction du règlement n° 98-01, ne seront effectivement élargies aux opérations d'appel public à l'épargne sans cotation (Première partie/ Chapitre Ier/ Section II/ A.2 de l'Instruction du règlement n° 98-08) et aux opérations réalisées sur le nouveau marché (Partie III de l'Instruction du règlement n° 95-01) qu'à compter de la publication au Journal Officiel des modifications adoptées par la Commission le 11 décembre 2001, complétant les règlements n° 98-08 et 95-01, de la même manière qu'avait été complété le règlement n° 98-01, et qui ont été transmises au Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie aux fins d'homologation.

b) Dispositions spécifiques aux émetteurs soumis à une régulation prévue par la loi (établissements de crédit, entreprises d'investissement, entreprises d'assurance...)

En plus des dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, ces émetteurs sont soumis, de par leur statut, au respect d'un certain nombre de règles tant quantitatives (ratios prudentiels pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement...) que qualitatives (règles de contrôle interne).

Comme le prévoit l'Instruction d'application du règlement n° 98-01, ces règles ainsi que la situation particulière, au regard de ces normes, des émetteurs concernés doivent désormais être présentées dans le prospectus établi à l'occasion d'opérations d'appel public à l'épargne sans cotation (Première partie/ Chapitre Ier/ Section III/A de l'Instruction du règlement n° 98-08) ou réalisées par des émetteurs cotés sur le nouveau marché (Partie I/ Le prospectus/ Procédure de dépôt de l'Instruction du règlement n° 95-01).

2/ Modifications spécifiques à l'Instruction d'application du règlement n° 98-08 (actualisation de l'Instruction d'application du règlement n° 92-02)

D'une part, en application de l'article 6 de l'ordonnance de septembre 1967 (articles L. 411-1, L. 411-2 et L. 412-1 du code monétaire et financier) et de l'article 2 du règlement n° 98-08, l'Instruction reprend la nouvelle définition de l'appel public à

⁹ Etablis en septembre 1998 par l'OICV en vue de faciliter les appels publics à l'épargne et les cotations transfrontières d'émetteurs multinationaux en permettant la comparabilité des informations tout en assurant un haut niveau de protection des épargnants, ces standards peuvent être utilisés par les émetteurs étrangers réalisant des opérations transfrontières portant uniquement sur des titres de capital.

¹⁰ Considérant les importantes améliorations apportées par l'IASB à la qualité de ses normes, le Comité des Présidents de l'OICV a, en mai 2000, recommandé à ses membres de permettre aux émetteurs multinationaux étrangers d'utiliser les « normes 2000 de l'IASB » pour établir leurs états financiers en vue de placements et de cotations transfrontières sous réserve, si les Commissions nationales l'estiment nécessaire pour tenir compte, au niveau national ou régional, des questions de fond non résolues, de traitements complémentaires qui peuvent être requis des émetteurs.

l'épargne (Première partie/ Chapitre Ier/ Section I), ce qui a conduit à revoir la distinction qui était faite dans l'ancienne instruction entre le visa - en cas d'émission - et le simple dépôt - en cas de cession - (Première partie/ Chapitre Ier/ Section II).

D'autre part, les types d'émetteurs exonérés de l'obligation d'établir un prospectus à l'occasion d'une opération d'appel public à l'épargne¹¹ ainsi que les cas de dispense d'établissement dudit prospectus (Première partie/ Chapitre II/ Section I) sont désormais mis en conformité avec les dispositions du règlement n° 98-08.

3/ Modifications spécifiques à l'instruction d'application du règlement n° 95-01

Le schéma de l'instruction d'application du règlement n° 95-01 prévoit notamment, au titre du Chapitre III, que soit rendue publique la répartition actuelle du capital de l'émetteur. En revanche, contrairement aux dispositions de l'instruction d'application du règlement n° 98-01, aucune information n'est requise sur l'évolution de la répartition dudit capital au cours des années précédant l'opération pour laquelle est établi le prospectus. La Commission a donc pallié cette lacune en prévoyant que l'émetteur rende publiques les modifications éventuelles intervenues dans la répartition du capital au cours des deux dernières années (point 3.2 du schéma de l'instruction).

4/ Mise en ligne des versions électroniques des prospectus et réduction du nombre d'exemplaires de prospectus remis à la Commission

Depuis novembre 1999, la banque de données SOPHIE (Site Ouvert des Publications Historiques des Entreprises) accueille, outre les décisions de visa de la Commission, les textes intégraux des documents visés par la Commission. Cette mise en ligne sur le site de la Commission était jusqu'à présent réalisée par les émetteurs sur une base volontaire.

Outre qu'une systématisation de la mise en ligne a paru désormais possible (de 60 % des prospectus en 2000, le taux de mise en ligne est passé à 90 % à la fin du troisième trimestre 2001), elle contribue par ailleurs à une amélioration sensible de l'information du public.

La Commission a donc décidé qu'en complément au mode traditionnel de publication dans un ou plusieurs journaux financiers de diffusion nationale, les émetteurs devront désormais remettre à la Commission la version électronique du prospectus visé aux fins de mise en ligne sur son site internet (Première partie/ Chapitre Ier/ Section II-D. 2° tiret et Section III-A. 3° tiret de l'Instruction d'application du règlement n° 98-01 ; Partie I/ Le prospectus/ Procédure de dépôt/ 3° paragraphe de l'Instruction d'application du règlement n° 95-01 ; Première partie/ Chapitre Ier/ Section II -C. 4° tiret et Section IV-A. 3° paragraphe de l'Instruction d'application du règlement n° 98-08)

Enfin, la Commission a décidé de réduire¹² à dix le nombre d'exemplaires des projets de prospectus et des prospectus visés remis à la Commission, quel que soit le type de prospectus (APE, admission ou nouveau marché).

¹¹ Outre l'Etat français, sont désormais exonérés de l'obligation d'établir un prospectus les États membres de l'OCDE et les organisations internationales à caractère public dont la France fait partie (Première partie/ Chapitre Ier/ Section I).

¹² La situation est aujourd'hui la suivante :



L'obligation de mise en ligne sur le site de la Commission suppose toutefois des modifications des règlements n° 98-01, 95-01 et 98-08 que la Commission a adoptées dans sa séance du 11 décembre 2001 et transmises au Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie aux fins d'homologation.

Les instructions de décembre 2001 prises en application, respectivement, des règlements n°98-01, n°98-08 et n°95-01 sont reproduites ci après.

	Nombre d'exemplaires de projets de prospectus	Nombre d'exemplaires de projets de prospectus post remarques COB	Nombre d'exemplaires de prospectus définitifs
Règlement n° 98-01	10	25	10
Règlement n° 98-08	10	25	10
Règlement n° 95-01	10	néant	25