

Bruxelles, le 30.11.2015  
SWD(2015) 256 final

**DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION**

**RÉSUMÉ DE L'ANALYSE D'IMPACT**

*accompagnant le document:*

**Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus  
à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de  
valeurs mobilières à la négociation**

{ COM(2015) 583 final }  
{ SWD(2015) 255 final }

## RESUME DE L'ANALYSE D'IMPACT

### Analyse d'impact relative à la révision de la directive «prospectus» (2003/71/CE) telle que modifiée

#### A. Nécessité d'une action

##### Quel est le problème et pourquoi est-ce un problème à l'échelon de l'UE?

La directive «prospectus» établit un «passeport» transfrontière pour les prospectus approuvés. La réforme des règles relatives aux prospectus est étroitement liée à l'union des marchés des capitaux. La réforme des prospectus vise à compléter les objectifs de l'union des marchés des capitaux, à savoir réduire le morcellement des marchés financiers, diversifier les sources de financement et renforcer les flux de capitaux transfrontières. Même si la réglementation en matière de prospectus fonctionne bien dans l'ensemble, certaines exigences de la directive «prospectus» pourraient encore être améliorées afin d'alléger la charge administrative pour les entreprises qui établissent un prospectus (en particulier les PME) et de faire du prospectus un outil d'information plus utile pour les investisseurs potentiels. Une harmonisation plus poussée des règles régissant le prospectus avec d'autres règles de l'UE en matière de communication d'informations (par exemple, la directive sur la transparence et le règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, ou règlement PRIIPS) pourrait accroître l'efficacité du prospectus. L'analyse d'impact s'appuie sur les conclusions d'une évaluation, initialement liée au programme REFIT [COM(2014) 368].

##### Que faut-il réaliser?

Les mesures proposées devraient i) réduire la charge administrative liée à l'établissement du prospectus, tant pour les PME que pour les émetteurs fréquents de valeurs mobilières; ii) faire du prospectus un outil d'information plus pertinent pour les investisseurs potentiels, en particulier dans les PME; et iii) permettre une convergence accrue entre le prospectus de l'UE et d'autres règles de l'UE en matière de communication d'informations.

##### Quelle est la valeur ajoutée de l'action à l'échelon de l'UE (subsidiarité)?

Le prospectus harmonisé de l'UE est un outil essentiel pour intégrer les marchés des capitaux dans l'ensemble de l'Union. Une fois approuvé par l'autorité compétente d'un État membre de l'EEE, ce prospectus peut être utilisé pour lever des capitaux au moyen d'une offre au public ou d'une admission sur un marché réglementé dans d'autres États membres. Rendre le prospectus plus accessible aux PME et aux entreprises qui ont fréquemment recours aux marchés des capitaux (émetteurs fréquents) est essentiel pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux.

#### B. Les solutions

##### Quelles sont les différentes options possibles pour atteindre les objectifs poursuivis? Y a-t-il une option privilégiée? Si tel n'est pas le cas, pourquoi?

L'analyse d'impact examine différentes options pour six domaines jugés problématiques. La plupart des options visent à réduire la charge administrative pour les émetteurs par l'élaboration d'obligations d'information appropriées qui évitent les répétitions inutiles et permettent aux investisseurs de disposer d'informations ciblées et faciles à comprendre.

##### Quelles sont les positions des différentes parties prenantes? Qui soutient quelle option?

Les parties prenantes sont favorables à la révision et aux options proposées. Toutes les parties prenantes, y compris les États membres, s'accordent sur l'objectif général consistant à ne plus devoir communiquer, dans le prospectus, des informations inutiles et répétitives pour les émetteurs fréquents et les PME. Les parties prenantes ont également approuvé l'établissement d'une nouvelle forme de résumé du prospectus suivant le modèle du document d'informations clés établi par le règlement PRIIPS.

#### C. Incidences de l'option privilégiée

##### Quels sont les avantages de l'option retenue (le cas échéant; si non, pour les options principales)?

La directive révisée devrait fournir aux émetteurs des règles en matière d'information adaptées aux besoins spécifiques de trois grands groupes d'émetteurs: les émetteurs dont les valeurs mobilières sont déjà cotées sur un marché réglementé ou au sein d'un système multilatéral de négociation (cette catégorie représente environ 70 % de tous les prospectus approuvés au cours d'une année donnée), les PME et les émetteurs d'obligations.

Le «document d'enregistrement universel» envisagé pour les émetteurs fréquents devrait permettre des réductions notables des coûts et raccourcir la procédure d'approbation des prospectus à 5 jours, contre 10 actuellement.

Les règles révisées sur les informations proportionnées pour les émetteurs fréquents devraient permettre de réduire le coût de l'établissement d'un prospectus et rendre les prospectus publiés dans le cadre de ce régime plus pertinents pour les investisseurs potentiels.

Le nouveau format «questions-réponses» optionnel du régime d'information proportionné pour les PME devrait

aider celles-ci à établir leurs propres prospectus, ce qui leur permettrait d'économiser des frais juridiques considérables.

La réforme des valeurs nominales pour les émissions d'obligations devrait ouvrir de nouvelles possibilités de lever des capitaux pour tous les émetteurs, y compris les PME.

#### **Quels sont les coûts de l'option privilégiée (le cas échéant; si non, pour les options principales)?**

Dans l'ensemble, les options privilégiées réduiront les coûts de mise en conformité pour les émetteurs fréquents et pour les PME. Rendre les prospectus plus faciles à utiliser et adaptés à la situation de l'émetteur présente le double avantage de réduire les coûts et d'augmenter la pertinence du prospectus pour les investisseurs potentiels.

L'analyse d'impact contient les premières estimations de ces économies, sur la base d'hypothèses factuelles et réalistes concernant l'«adoption» du document d'enregistrement universel et des deux régimes d'information proportionnés proposés.

Les avantages résultant de la réforme du résumé du prospectus et de la mise en place d'une base de données de prospectus permettant les recherches sont plus difficiles à quantifier: pour ces points, l'analyse d'impact s'appuie sur une évaluation davantage qualitative. La raison d'être de la réforme du résumé du prospectus est néanmoins étayée par les travaux déjà réalisés en lien avec le document d'informations clés pour les produits d'investissement packagés, y compris des tests auprès de consommateurs.

#### **Quelles sont les incidences sur les PME et la compétitivité?**

**PME:** Les PME qui souhaitent lever des capitaux au moyen d'une offre au public ou d'une admission à la cote sur un système multilatéral de négociation ou un marché de croissance des PME bénéficieront du régime d'information proportionné révisé, qui réduira les coûts d'élaboration du prospectus. Des économies supplémentaires sont prévues pour les PME qui sont cotées sur un marché réglementé et qui bénéficient du régime d'information proportionné pour les émissions secondaires (voir ci-dessous). Le recours au régime d'information proportionné pour les PME pourrait, selon des estimations approximatives, entraîner des économies collectives d'environ **45 millions d'euros** par an pour les PME.

**Compétitivité pour les petits et les grands émetteurs:** La compétitivité serait renforcée car, selon les données fournies par les États membres, 70 % des prospectus approuvés au cours d'une année donnée concernent une émission secondaire de valeurs mobilières par une société déjà admise à la négociation sur un marché réglementé ou au sein d'un système multilatéral de négociation. En extrapolant à partir des données disponibles sur les prospectus pour les titres de capital, on estime qu'environ 700 prospectus par an pourraient bénéficier du régime d'information proportionné pour les émissions secondaires. Les chiffres sur le coût de l'élaboration d'un prospectus qui ressortent de la consultation publique indiquent que cela pourrait se traduire par des économies d'environ **130 millions d'euros** par an.

En outre, le recours accru à un document d'enregistrement universel pour les prospectus relatifs à des titres de capital et à des titres autres que de capital pourrait déboucher sur des approbations plus rapides, avec un nombre d'approbations accélérées plus élevé de respectivement 150 % (capital) et 70 % (autres titres).

Une obligation de prospectus uniforme pour les émissions d'obligations, quelles qu'en soient les valeurs nominales, incite tous les émetteurs de titres de créance à choisir des valeurs nominales qui rendent leurs obligations plus attrayantes pour une gamme plus large d'investisseurs. Cet élargissement de l'éventail des investisseurs devrait à son tour accroître les intérêts acheteurs et vendeurs, augmentant ainsi la liquidité des marchés d'obligations d'entreprises dans l'UE.

#### **Y aura-t-il une incidence notable sur les budgets nationaux et les administrations nationales?**

Les allègements proposés ne devraient pas susciter de coûts notables pour les budgets nationaux et les administrations nationales. Au contraire, les autorités nationales compétentes devraient bénéficier de la simplification du prospectus, qui facilitera également le processus d'approbation. L'adaptation des outils informatiques nécessaire pour que des recherches puissent être effectuées en ligne sur tous les prospectus pourrait entraîner des coûts mineurs en matière de technologies de l'information.

#### **Y aura-t-il d'autres incidences importantes?**

Non

#### **Proportionnalité?**

Les mesures sont conçues pour obtenir la plus grande efficacité sans perturber indûment le marché.

#### **D. Suivi**

#### **Quand la législation sera-t-elle réexaminée?**

Il sera proposé une clause de réexamen prévoyant, cinq ans après l'entrée en application des règles révisées, de déterminer dans quelle mesure les objectifs ci-dessus ont été atteints.

