

Retour de consultation sur la réforme de l'appel public à l'épargne
--

La deuxième consultation sur les grands axes de la réforme, menée cet été, a fait l'objet de nombreuses réponses : 6 associations professionnelles, 5 cabinets d'avocats, 3 établissements bancaires, un organisme professionnel et un opérateur de marché. Cette consultation va maintenant être suivie de l'examen du texte au Conseil d'Etat.

- **Définition de l'offre**

Le choix d'adopter la définition européenne de l'offre au public est très majoritairement soutenu même si certains s'interrogent sur les éventuels risques juridiques d'une telle définition et l'extension éventuelle du champ de l'offre au public à laquelle elle pourrait donner lieu.

Il est proposé de défendre la conservation de la définition communautaire de l'offre au public. L'amendement de la définition communautaire conduirait à des interrogations sur son interprétation qui pourraient nuire à l'objectif d'un alignement sur la définition communautaire. D'ailleurs, l'interprétation de cette définition, adoptée dans la grande majorité des Etats membres, est progressivement harmonisée au niveau du comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CESR).

- **Suppression de la condition du capital social**

La suppression de la condition du capital social pour procéder à une offre au public ou à l'admission aux négociations sur un marché réglementé fait l'objet d'une appréciation unanime des participants à la consultation qui regrette néanmoins que l'émission de Titres de Créance Négociables (TCN) continue à faire l'objet d'une telle condition.

Il est donc proposé de conserver cette suppression, cette condition ne constituant pas une condition véritablement protectrice des actionnaires qui ont accès à des titres émis par des sociétés étrangères non soumises à cette règle. De plus, c'est l'opérateur de marché qui a, dans les autres Etats membres de l'Union européenne, la responsabilité de fixer les conditions d'admission à la cotation. Cependant, cette condition de capital social minimum serait conservée pour l'émission de TCN.

- **Suppression de l'interdiction de la cotation sur un marché réglementé**

Dans sa grande majorité, la place est en faveur de la suppression de l'interdiction de l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

Il est proposé de conserver cette suppression, la directive 2004/39 relative aux marchés d'instruments financiers, d'harmonisation maximale, laisse à la seule entreprise de marché la capacité de fixer les règles d'admission.

- **Restriction du champ des dispositions relatives au statut des sociétés faisant APE**

Les participants sont dans leur grande majorité en faveur d'une restriction du champ de certaines dispositions qui constituent aujourd'hui le « statut » de société faisant appel public à l'épargne : notamment limitation du rapport sur le contrôle interne aux sociétés françaises cotées sur un marché réglementé, limitation des dispositions « abus de marché » aux sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé et limitation des relations entre commissaires aux comptes (CAC) et Autorité des marchés financiers (AMF) aux sociétés cotées sur un marché réglementé.

Par rapport au projet proposé à la consultation, il a été décidé de donner la possibilité à l'opérateur de marché de demander l'extension au marché d'instruments financiers qu'il gère des règles qu'il propose en matière de déclarations des dirigeants qui seront reprises par le règlement général de l'AMF.

- **Augmentation de capital par placement privé**

La très grande majorité des participants souhaite qu'il soit possible de procéder à une augmentation de capital par placement privé, sans restriction.

Il est proposé de rendre possible l'augmentation de capital par placement privé à hauteur de 20% du capital social, avec les mêmes contraintes de prix que les augmentations de capital par offre au public.