

**NOUVEAU SEUIL NATIONAL  
DU PROSPECTUS  
ET REGIME D'INFORMATION  
APPLICABLE SOUS CE SEUIL**

**Consultation publique de l'AMF**

**Réponse de l'AMAFI**

L'AMAFI a été fortement impliquée à toutes les étapes de la révision de la Directive Prospectus de 2003 et de l'adoption du Règlement Prospectus du 14 juin 2017 (le Règlement).

Elle a ainsi, depuis plusieurs années, répondu à toutes les consultations de Place qui ont été lancées sur ce sujet tant par la Commission européenne que par l'AEMF et plus récemment par l'AMF lors de sa consultation de février 2018 sur la détermination du nouveau seuil national du prospectus et le régime d'information applicable sous ce seuil (v. AMAFI / 18-10).

A la suite de cette consultation et dans le contexte de l'entrée en application, à compter du 21 juillet 2018, des dispositions du Règlement relatives au seuil national du prospectus, l'AMF a mis en consultation du 6 au 29 juin 2018 les modifications qu'elle propose d'apporter à son Règlement général (RG) ainsi qu'un projet d'instruction AMF qui visent principalement à :

- Instaurer un nouveau seuil, fixé à 8 M€, à partir duquel une offre au public de titres financiers sera assujéti à l'obligation de publier un prospectus et supprimer corrélativement la condition de 50% du capital qui influe sur le seuil actuel du prospectus ;
- Instaurer, dès le 1<sup>er</sup> euro, un régime d'information national *ad hoc* en dessous de ce seuil, ne comprenant pas de revue préalable de l'AMF, sous la forme d'un « Document d'information synthétique » (DIS) inspiré du « Document d'information réglementaire synthétique » (DIRS) applicable en matière de financement participatif ;
- Supprimer le seuil de 2,5M€ applicable sur *Euronext Growth*, au dessus duquel un prospectus est actuellement requis pour les introductions en bourse réalisées sur ce marché et le remplacer par un document d'information prévu par les règles de marché et revu par les services de l'opérateur de marché.

L'AMAFI a examiné avec la plus grande attention les mesures envisagées et tout particulièrement le régime d'information proposé en dessous du seuil de 8 M€ qui avait constitué un point sensible lors de la consultation de Place de février dernier. Elle souhaite formuler à ce sujet les observations suivantes :

- Elle **approuve pleinement l'adoption du seuil** de 8 M€ et l'abandon de la condition de 50% du capital (qui devrait être confirmé dans la future loi PACTE) ;
- Elle **approuve également pleinement l'abandon du seuil** de 2,5M€ sur *Euronext Growth* (préalablement Alternext), seuil contre lequel elle s'était prononcée à plusieurs reprises tant ce seuil n'était pas de nature à favoriser la cotation des PME ;

- **Elle regrette fortement l'instauration d'un régime d'information, en dessous de 8 M€, dès le 1<sup>er</sup> euro** qui constitue une régression par rapport au régime antérieur puisqu'à ce jour, les offres inférieures à 5M€ (pour les offres minoritaires) ou inférieures à 100.000€ (pour les offres majoritaires) ne sont assujetties à aucune obligation de ce type. Dans sa réponse à la consultation de l'AMF de février dernier, l'AMAFI avait d'ailleurs fait valoir que le choix du législateur européen de relever le seuil de 100.000 € à 1 million € témoignait de sa volonté, dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux, de favoriser l'accès au financement par les marchés des sociétés européennes, notamment les plus petites d'entre elles, et à cet effet, d'alléger les contraintes attachées à la réglementation prospectus. De ce fait, ne pas créer d'autres contraintes en dessous de ce montant aurait semblé plus conforme à l'objectif recherché ;
- **Sous cette réserve importante, l'AMAFI estime que le système proposé, inspiré du système applicable au financement participatif, paraît raisonnable, au moins dans son principe.** Elle approuve particulièrement à cet égard que le futur DIS, qui devra être déposé à l'AMF préalablement au début de l'offre et mis à disposition des investisseurs, ne fasse pas l'objet d'une revue préalable par l'AMF (comme cela avait été un moment envisagé).

Il lui paraît donc important que la souplesse et l'allègement préconisés se vérifient dans les faits, d'autant que le manque d'harmonisation qui va inévitablement exister entre les pratiques des différents Etats Membres va nécessairement pénaliser les acteurs relevant de réglementations nationales contraignantes et qu'ainsi le régime instauré en France risque de placer les acteurs soumis à la réglementation française dans une situation concurrentielle défavorable par rapport à d'autres pays qui n'instaureront pas un tel régime ;

- **Sur la forme**, elle souhaite attirer l'attention de l'AMF sur les deux points suivants :
  - A l'article 211-2, les paragraphes devraient être renumérotés pour tenir compte de la suppression du 2°) ;
  - Dans le titre du nouveau Chapitre IIbis, comme dans le titre de la nouvelle instruction et de son annexe, il paraîtrait opportun d'insérer les mots « *de titres financiers* » après le mot « *offre* ».

