

TRANSPOSITION DANS LE RG AMF DE CERTAINES DISPOSITIONS DE LA DIRECTIVE 2010/73/UE (Prospectus et Transparence)

CONSULTATION DE L'AMF

Observations de l'AMAFI

1. L'AMF a soumis le 28 novembre 2011 à consultation publique, jusqu'au 28 décembre 2011, des modifications qu'elle propose d'apporter à diverses dispositions de son règlement général (RG). L'objectif est de transposer en droit français certaines dispositions – ne nécessitant pas de procéder au préalable à une modification législative ou réglementaire – de la directive 2010/73 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 (la Directive) modifiant d'une part, la directive 2003/71/CE (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) et d'autre part, la directive 2004/109/CE (sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé). Cette transposition doit être effectuée par les Etats membres au plus tard le 1^{er} juillet 2012.

2. Parallèlement, la DGT a lancé une consultation, à échéance identique, visant à transposer dans le Code monétaire et financier (Comofi) certaines dispositions issues de la même directive.

3. L'AMAFI apprécie l'opportunité qui lui est donnée de formuler quelques observations sur les modifications que l'AMF propose ainsi d'apporter à son RG, étant précisé qu'elle formule de même des observations en réponse à la consultation menée par la DGT.

4. Afin d'entrer dans le détail de ses observations, l'AMAFI souhaiterait attirer l'attention de l'AMF sur une question qui lui paraît ne pas devoir être négligée : celle de l'entrée en vigueur du nouveau dispositif. En premier lieu, dans l'ordre juridique français, il est important que l'ensemble des modifications de nature législative ou réglementaire entre en vigueur de façon simultanée. Ainsi même si les dispositions du RG qu'il est proposé de modifier peuvent l'être sans modification préalable d'un texte de niveau supérieur, il y va de la cohésion de l'ensemble, tant pour des raisons de pragmatisme que de sécurité juridique. L'AMAFI souhaite donc vivement que les autorités concernées puissent veiller à assurer une date identique d'entrée en vigueur, dans l'ordre juridique français, des différents textes impactés par la transposition de cette Directive.

5. Au niveau de l'Union européenne, une entrée en vigueur de façon simultanée pour l'ensemble des Etats membres est également vivement souhaitable dans la mesure où les opérations concernées sont très souvent transnationales. Ainsi, pour une offre paneuropéenne, il semble très difficile d'envisager l'application de dispositions qui pendant un certain laps de temps seraient différentes dans plusieurs Etats membres concernés en raison de dates de transposition effectives nécessairement échelonnées dans le temps.

6. Enfin et au-delà, il faut rappeler que la Directive prévoit qu'un certain nombre de dispositions seront précisées par le biais d'actes délégués devant être adoptés par la Commission européenne d'ici le 1^{er} juillet 2012. Ces actes délégués sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur la mise en œuvre des dispositions qui sont modifiées et l'interprétation que le régulateur pourra donner de telle ou telle disposition. L'AMF elle-même indique d'ailleurs dans son document de consultation que « *les actes délégués qui seront pris par la Commission européenne auront un impact sur la mise en application du règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ». Pourtant elle prévoit d'ores et déjà¹ d'introduire dans son RG les modifications qu'elle propose tout en reconnaissant que le moment venu, l'entrée en vigueur des actes en question pourrait donner lieu à une nouvelle modification du RG.

7. L'AMAFI estime que chaque fois que des actes délégués doivent être adoptés pour préciser telle ou telle disposition de la Directive, il n'est pas envisageable, sur le plan juridique, d'appliquer ces nouvelles dispositions sans le complément indispensable à leur application que constituent les précisions devant être apportées par ces actes délégués. La question dès lors est de savoir non seulement à quel moment ces actes seront adoptés - il est déjà prévu qu'ils doivent l'être d'ici le 1^{er} juillet 2012 - mais surtout à quel moment ils entreront en vigueur dans les ordres juridiques nationaux. La réponse à cette question dépend de la nature juridique que revêtiront ces actes, ce qui n'est pas précisé à ce stade, du moins à la connaissance de l'AMAFI.

S'ils prennent la forme d'un règlement délégué, une entrée en vigueur au 1^{er} juillet 2012 est peut-être envisageable. En revanche, toute date antérieure ne l'est pas de façon réaliste.

8. C'est pourquoi l'AMAFI souhaiterait que les autorités concernées examinent particulièrement cette question – qui est d'ailleurs appelée à se poser dans le cadre de la révision en cours d'autres directives – et, dans toute la mesure du possible, arrêtent une date d'entrée en vigueur prenant en compte les observations ci-dessus, qui en tout état de cause ne saurait être préalable au 1^{er} juillet 2012.

9. Sur la base de ces observations générales, les observations de détail que l'AMAFI souhaite formuler, et dans certains cas, les modifications de texte qu'elle souhaite proposer (les ajouts figurant en caractères gras et soulignés) figurent dans la colonne de droite du tableau ci-dessous qui reprend les modifications soumises à consultation.

¹ Tout en indiquant, en marge de la modification proposée dans un nouvel article 212-8-1, que « *la mise en œuvre de la modification du RG suppose que les schémas standardisés du résumé aient été adoptés par la Commission européenne, car le règlement européen n° 809/2004 ne prévoit pas ce genre d'information* ».

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
CHAPITRE 1^{er} – DISPOSITIONS GENERALES				
Article 1^{er} - Objet et champ d'application				
Article 1^{er} 2°) h)				
<p>[...] 2. La présente directive ne s'applique pas:</p> <p>h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre lorsque le montant total de l'offre dans l'Union est inférieur à 5 000 000 EUR 2 500 000 euros; ce montant étant calculé cette limite est calculée sur une période de douze mois;</p>	<p>Article 211-2 Au sens du I de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier, ne constitue pas une offre au public une offre de titres financiers présentant l'une des caractéristiques suivantes :</p> <p>[...]</p> <p>2° Son montant total est compris entre 100 000 euros et 5 000 000 euros ou la contre-valeur de ces montants en devises et elle porte sur des titres financiers qui ne représentent pas plus de 50 % du capital de l'émetteur. <u>Pour les émetteurs dont les titres financiers sont admis sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, le montant total maximal est abaissé à 2 500 000 € à la demande de l'entreprise de marché qui le gère.</u></p> <p>Le montant total de l'offre mentionnée</p>	<p><u>Rappel de la loi :</u> L'article L. 411-2 du code monétaire et financier dispose que :</p> <p>I.-Ne constitue pas une offre au public au sens de l'article L. 411-1 l'offre qui porte sur des titres financiers mentionnés au 1 ou au 2 du I de l'article L. 211-1, lorsqu'elle porte sur des titres que l'émetteur est autorisé à offrir au public et :</p> <p>1. Dont le montant total est inférieur à un montant fixé par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ou à un montant et une quotité du capital de l'émetteur fixés par le règlement général. Le montant total de l'offre est calculé sur une période de douze mois dans des conditions fixées par le règlement général.</p> <p>[...]</p> <p>Il est proposé de retenir le seuil maximal (5 000 000 €) car il est favorable aux PME. En conséquence, l'AMF propose :</p>	<p><u>Proposition de l'AMAFI</u></p> <p>2° Son montant Pour les <u>offres de</u> émetteurs dont les titres financiers sont admis <u>ou dont l'admission est demandée</u> sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, le montant total maximal est <u>peut être</u> abaissé à 2 500 000 € à la demande de l'entreprise de marché qui le gère.</p> <p><u>Commentaires AMAFI :</u></p> <p>1. Ces modifications ont pour objet de viser non seulement les opérations concernant des sociétés déjà cotées sur un SMNO mais également des opérations d'introduction sur un tel marché.</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
		<p>au 1° et au 2° est calculé sur une période de douze mois qui suit la date de la première offre ;</p>	<ul style="list-style-type: none"> - une hausse du seuil à 5M€ ; - étant entendu que sur les SMNO ce seuil pourrait être abaissé à 2,5 M€ si le gestionnaire du marché le demande à l'AMF ; - un maintien de la règle des 50% qui permet une meilleure protection des investisseurs. 	<p>2. <i>Concernant la faculté qui donnée au gestionnaire d'un SMNO d'abaisser de 5M€ à 2,5M€ le seuil en dessous duquel une opération ne sera pas qualifiée d'offre au public et sera de ce fait dispensée de l'établissement d'un prospectus, on peut vraiment s'interroger sur la pertinence cette mesure. Il ne paraît pas logique en effet d'indiquer que le seuil de 5M€ est favorable aux PME tout en prévoyant pour le marché spécifiquement dédié aux PME la possibilité d'un abaissement du seuil à 2,5M€ (dont on comprend qu'Euronext a l'intention de l'utiliser pour Alternext). Il résultera en effet de cette utilisation un accroissement des obligations pesant sur un émetteur côté sur Alternext (contraint à partir de 2,5M€ d'établir un prospectus, non allégé, ce qui représente une lourde charge pour une PME) alors qu'un émetteur coté sur le marché réglementé faisant une offre du même montant n'y sera pas astreint. L'aspect favorable de cette mesure pour les PME est donc loin</i></p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
				<p><i>d'être évident...En outre, la question ne peut pas être regardée seulement du point de vue de l'émetteur : elle doit l'être aussi de celui de l'investisseur. Cette disposition signifie en effet que l'investisseur bénéficiera d'une protection plus grande lorsqu'il investit dans une société cotée sur un SMNO que dans une société cotée sur un marché réglementé. Cette conséquence serait tout à fait paradoxale et contraire à la philosophie qui a présidé à la mise en place de marchés se différenciant notamment pas le niveau de protection offert aux investisseurs, le marché réglementé en constituant la forme la plus aboutie.</i></p> <p>3. <i>Enfin on peut s'interroger sur la validité du pouvoir qui est ainsi donné à l'entreprise de marché. En effet, il s'agit ici de définir ce qui est, ou n'est pas, une offre au public sur un SMNO. Or la notion d'offre au public est définie dans la loi (à l'article L. 411-2 du Comofi) qui délègue simplement à l'AMF le</i></p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
				<p><i>pouvoir de fixer dans son RG certains seuils. Ce pouvoir implique t-il une sous-délégation à l'entreprise de marché d'abaisser ce seuil à sa seule discrétion ? Rien n'est moins sûr... La question mérite donc à notre sens d'être revue attentivement.</i></p> <p>4. Enfin on peut s'interroger sur l'opportunité de maintenir la règle des 50% qui ne résulte pas de la Directive et qui est donc une spécificité française contraire à l'objectif d'harmonisation qui est généralement recherché.</p>
Article 2 : Définitions				
Article 2 1°) s)				
	<p>a) «informations clés»: les informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des valeurs mobilières qui leur sont offertes ou sont admises à la négociation sur un marché</p>	<p>Nouvel article 212-8-1</p> <p><u>Au sens de l'article 212-8, les informations clés sont les informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des titres financiers qui leur sont</u></p>	<p>Notion communautaire inconnue en droit français qu'il convient de transposer.</p> <p>Le résumé est défini à l'article 212-8 du RGAMF. Par parallélisme, les informations clés doivent être définies dans le RGAMF.</p> <p>Il est proposé de créer un article 212-8-1 du RGAMF renvoyant à l'article 212-8 dont l'objet est de préciser</p>	<p><u>Proposition AMAFI</u></p> <p>Au sens de l'article 212-8, les informations clés sont les informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des titres financiers qui leur sont offerts ou sont admis à la la aux négociations sur un marché</p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>réglementé et, sans préjudice de l'article 5, paragraphe 2, point b), de déterminer les offres de valeurs mobilières qu'il convient de continuer de prendre en considération. À la lumière de l'offre et des valeurs mobilières concernées, les informations clés comprennent les éléments suivants:</p> <p>i) une brève description des risques liés à l'émetteur et aux garants éventuels ainsi que des caractéristiques essentielles de l'émetteur et de ces garants, y compris les actifs, les passifs et la situation financière;</p> <p>ii) une brève description des risques liés à l'investissement dans la valeur mobilière concernée et des caractéristiques essentielles de cet investissement, y compris tout droit</p>	<p><u>offerts ou sont admis à la négociation sur un marché réglementé et afin de déterminer les offres de titres financiers qu'il convient de prendre en considération, sans préjudice d'un examen exhaustif du prospectus par les investisseurs.</u></p> <p><u>À la lumière de l'offre et des titres financiers concernés, les informations clés comprennent les éléments suivants :</u></p> <p><u>1° Une brève description des risques liés à l'émetteur et aux garants éventuels ainsi que des caractéristiques essentielles de l'émetteur et de ces garants, y compris les actifs, les passifs et la situation financière ;</u></p> <p><u>2° Une brève description des risques liés à l'investissement dans les titres financiers concernés et des caractéristiques essentielles de cet investissement, y compris tout droit attaché à ces titres ;</u></p> <p><u>3° Les conditions générales de l'offre, notamment une estimation</u></p>	<p>l'obligation prévue par ce texte.</p> <p>La mise en œuvre de modification du RGAMF suppose que les schémas standardisés du résumé aient été adoptés par la Commission européenne, car le règlement européen n°809/2004 ne prévoit pas ce genre d'information.</p>	<p>réglementé et afin de déterminer les offres de titres financiers qu'il convient de prendre en considération, sans préjudice d'un examen exhaustif du prospectus par les investisseurs,</p> <p>Commentaire AMAFI : <i>Cette modification de pure forme vise à se conformer à la terminologie adoptée dans tous les textes français, y compris le RG (alors qu'en effet, les textes européens parlent « d'admission à la négociation... ») ;</i></p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	attaché aux valeurs mobilières; iii) les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses portées en charge pour l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur; iv) les modalités de l'admission à la négociation; v) les raisons de l'offre et l'utilisation prévue des fonds récoltés;	<u>des dépenses portées en charge pour l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur;</u> 4° <u>Les modalités de l'admission à la négociation ;</u> 5° <u>Les raisons de l'offre et l'utilisation prévue des fonds récoltés.</u>		<u>Proposition AMAFI</u> 4° Les modalités de l'admission à la <u>aux</u> négociations ; <u>Commentaire AMAFI</u> : <i>Même commentaire que ci-dessus.</i>
Article 2 1°) t)				
	«société à faible capitalisation boursière»: une société cotée sur un marché réglementé dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure à 100 000 000 EUR sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes.	Nouvel article 212-7-1 <u>Au sens de l'article 212-7 :</u> 1° <u>Les petites et moyennes entreprises sont celles qui, d'après leurs derniers comptes annuels ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes:</u> a) <u>un nombre moyen de salariés inférieur à 250</u>	Il n'existe pas de notion équivalente en droit français. Par ailleurs la définition de PME présentée au point f) de la directive Prospectus n'avait pas été transposée en 2005. En conséquence, il est proposé de transposer cette définition dans un nouvel article renvoyant à l'article 212-7 relatif au schéma des prospectus.	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
		<p><u>personnes sur l'ensemble de l'exercice ;</u></p> <p>b) <u>un total du bilan ne dépassant pas 43 000 000 d'euros ;</u></p> <p>c) <u>un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50 000 000 d'euros.</u></p> <p><u>2° Une société à faible capitalisation est une société dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure à 100 000 000 euros sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes.</u></p>	<p>En effet, la Commission européenne devrait adopter un schéma spécifique de prospectus pour ces sociétés.</p>	<p><u>Proposition AMAFI</u></p> <p>2° Une société à faible capitalisation <u>boursière</u> est une société dont les titres financiers <u>actions</u> sont admises aux négociations sur un marché réglementé <u>et</u> dont la capitalisation boursière moyenne, <u>appréciée sur la base des cours de fin d'année</u>, a été inférieure à 100 000 000 euros sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes.</p> <p><u>Commentaire AMAFI</u> : <i>L'adjectif « boursière » doit être réinséré. La référence à des « actions » se justifie par le fait que la capitalisation boursière ne peut se référer qu'à des actions. Alternativement, pourquoi ne pas reprendre exactement la définition figurant dans la Directive ?</i></p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
Article 3 - Obligation de publier un prospectus				
Article 3 2°)				
	<p>2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux catégories d'offres suivantes: [...]</p> <p>c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant prix total d'au moins 100 000 EUR 50 000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou</p> <p>d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 EUR 50 000 euros; et/ou</p> <p>e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union est inférieur à 100 000 EUR euros, ce montant étant calculé Cette limite est calculée sur une période de douze mois. [...]</p>	<p>Article 211-2 Au sens du I de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier, ne constitue pas une offre au public une offre de titres financiers présentant l'une des caractéristiques suivantes : [...]</p> <p>3° Elle est adressée à des investisseurs qui acquièrent les titres financiers qui font l'objet de l'offre pour un montant total d'au moins 100 000 euros ou la contre-valeur de ce montant en devises par investisseur et par offre distincte ;</p> <p>4° Elle porte sur des titres financiers dont la valeur nominale s'élève au moins à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises.</p>	<p>Modification du montant des offres exclues de l'offre au public.</p> <p>Considérant n°9 de la directive 2010/73 : « le seuil de 50 000 euros fixé à l'article 3 paragraphe 2, points c) et d), de la directive 2003/71 ne reflète plus la distinction entre l'investisseur de détail et l'investisseur professionnel, en termes de capacité d'investissement, car il s'avère que même des investisseurs de détail ont récemment réalisé des investissements de plus de 50 000 euros en une seule transaction. C'est pour cette raison qu'il convient d'augmenter ce seuil et de modifier en conséquence les autres dispositions dans lesquelles ce seuil est mentionné. »</p> <p>Ces modifications peuvent être faites sans attendre la transposition des autres dispositions de la directive ou les actes délégués de la Commission européenne.</p>	<p><u>Commentaire AMAFI</u></p> <p>Même si la Directive parle d'offre de valeurs mobilières et l'article L. 411-2 du Comofi d'offre de « titres financiers », ne serait-il pas plus cohérent, au 4°, de faire référence aux « titres de créance » qui en réalité sont seuls concernés par ce seuil nominal unitaire (le mot pourrait être ajouté) de 50.000€ à l'heure actuelle, destiné à être élevé à 100.000€ ? Cela serait cohérent avec la modification</p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
				proposée ci-dessous en relation avec le III de l'article 221-2 ainsi qu'avec les annexes IV et V du Règlement 809/2004 qui ont trait aux titres d'emprunt – seuls instruments pour lesquels un montant, actuellement de 50.000€, est mentionné.
	<p>[...]</p> <p>Les États membres n'exigent pas d'autre prospectus lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus valide est disponible conformément à l'article 9 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.</p>	<p>Article 212-4</p> <p>L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur les titres financiers suivants :</p> <p>[...]</p> <p><u>6° Les titres financiers pour lesquels un prospectus visé est disponible et sous réserve que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consente à son utilisation par un accord écrit.</u></p>	<p>Les intermédiaires financiers qui placent ou revendent ultérieurement des valeurs mobilières devraient être autorisés à s'appuyer sur le prospectus initial publié par l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus dès lors que ce prospectus est valide et fait l'objet des suppléments requis conformément aux articles 9 et 16 de la directive 2003/71/CE et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus consent à son emploi.</p>	<p><u>Proposition AMAFI</u></p> <p>6° Les titres financiers pour lesquels un prospectus visé <u>en cours de validité</u> est disponible et sous réserve que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consente à son utilisation par un accord écrit.</p> <p><u>Commentaire AMAFI</u> : pour éviter toute ambiguïté, il paraît préférable de préciser que le prospectus doit être en cours de validité.</p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
Article 4 - Dérogations à l'obligation de publier un prospectus				
Article 4 1°) d°)				
	<p>d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés aux actionnaires existants sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;</p>	<p>Article 212-4, 4°</p> <p>L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur les titres financiers suivants : [...]</p> <p>4° Les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires, ainsi que les actions remises en paiement de dividendes payés aux actionnaires existants sous la forme d'actions, de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, lorsque l'émetteur met à la disposition des intéressés un document comprenant des renseignements sur le nombre et la nature des titres financiers ainsi que sur les motifs et les modalités de l'offre ;</p>	<p>Considérant n°13 de la directive 2010/73 : « <i>L'article 4, paragraphe 1, point d), de la directive 2003/71/CE prévoit que l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants. Aux termes de l'article 3, paragraphe 2, point e), de ladite directive, une offre d'un montant total inférieur à 100 000 EUR est totalement exemptée de l'obligation de publication d'un prospectus. La dérogation prévue à l'article 4, paragraphe 1, point d), est donc redondante, car une offre gratuite relève du champ d'application de l'article 3, paragraphe 2, point e).</i> »</p> <p>Suppression de la dérogation accordée aux actions offertes aux actionnaires existants car elle était redondante avec l'exclusion des offres inférieures à 100 000€.</p> <p>Il est proposé de simplifier la rédaction de l'article 212-4, 4°.</p>	<p><u>Proposition AMAFI</u></p> <p>4° Les dividendes payés aux actionnaires existants sous la forme d'actions, de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, lorsque l'émetteur met à la disposition des intéressés du public un document comprenant des renseignements sur le nombre et la nature des titres financiers ainsi que sur les motifs et les modalités de l'offre ;</p> <p><u>Commentaire AMAFI</u> : Il est proposé à l'article 212-4,5° ci-dessous de remplacer « des intéressés » par « du public ». Par souci de cohérence, cette même modification doit être effectuée dans cet article 212-4, 4°.</p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
Article 4 1°) e°)				
	<p>e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant que la société ait son administration centrale ou son siège statutaire dans l'Union et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés.</p> <p>Le point e) s'applique également à une société établie en dehors de l'Union dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que des informations adéquates, notamment le document visé au point e), soient disponibles</p>	<p>Article 212-4, 5°</p> <p>[L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur les titres financiers suivants :]</p> <p>5° Les titres financiers offerts attribués ou devant être attribués aux administrateurs, aux mandataires sociaux mentionnés au II de l'article L. 225-197-1 du code de commerce ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée <u>pour autant</u> que l'émetteur <u>mette</u> à la disposition <u>du public</u> un document comprenant des renseignements sur le nombre et la nature des titres financiers ainsi que sur les motifs et les modalités de l'offre <u>et à condition que :</u></p> <p><u>a) l'émetteur ait son siège social réel ou statutaire dans un Etat membre de l'Union européenne ;</u></p> <p><u>b) ou que l'émetteur, dont le siège social réel ou statutaire est établi dans un Etat non membre de</u></p>	<p>Pour la dérogation accordée aux offres destinées aux salariés et/ou aux administrateurs, suppression de la condition d'admission sur un marché réglementé. Remplacement par le siège statutaire ou l'administration centrale.</p> <p>La notion d'administration centrale n'existe pas en droit français. Il s'agit du « siège social réel » (article 1837 du code civil). Le siège social réel est celui où la société principalement sa direction juridique, financière, administrative et technique (Civ, 07/07/1947).</p> <p>Suppression de la référence aux intéressés pour la mise à disposition du document. Il est proposé de substituer « des intéressés » par « du public »</p> <p>Pour les mêmes offres, émanant des émetteurs établis dans un pays tiers, la condition de cotation est maintenue et élargie aux marchés des pays tiers reconnus équivalents par la Commission européenne.</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>au moins dans une langue communément utilisée dans l'univers de la finance internationale et à condition que la Commission ait adopté une décision d'équivalence relative au marché du pays tiers concerné.</p> <p>Sur demande de l'autorité compétente d'un État membre, la Commission arrête des décisions d'équivalence en conformité avec la procédure visée à l'article 24, paragraphe 2, indiquant si le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers garantit qu'un marché réglementé autorisé dans ce pays tiers satisfait à des obligations contraignantes qui sont, aux fins de l'application de l'exonération au titre du point e), équivalentes aux exigences résultant de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), du titre III de la directive 2004/39/CE et de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation</p>	<p><u>l'Union européenne, ait ses titres financiers admis aux négociations :</u></p> <p><u>- soit sur un marché réglementé,</u></p> <p><u>- soit sur le marché d'un pays tiers, à condition que des informations adéquates, notamment le document susmentionné, soient disponibles au moins dans une langue usuelle en matière financière et à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence relative au marché du pays tiers concerné.</u></p>	<p>Il est proposé de créer un a) et un b) dans le 5° pour les émetteurs de l'Union et les émetteurs de pays tiers. Pour les émetteurs des pays tiers, il y a deux hypothèses : soit leurs titres sont admis sur un marché réglementé, sous-entendu de l'Union, soit sur le marché d'un pays tiers reconnu équivalent par la Commission européenne.</p>	<p><u>Proposition AMAFI :</u></p> <p>b) ou que l'émetteur, dont le siège social réel ou statutaire est établi dans un Etat non membre de l'Union européenne, ait ses titres financiers admis aux négociations :</p> <p>- soit sur un marché réglementé, <u>d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.</u></p> <p>....</p> <p><u>Commentaire AMAFI :</u> <i>Le commentaire de l'AMF précise que la référence au marché réglementé dans ce cas sous-entend qu'il s'agit d'un marché réglementé de l'Espace économique européen. Il paraît préférable de le préciser de façon expresse afin d'éviter toute incertitude juridique à cet égard.</i></p>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, et qui sont soumises à une surveillance et à un régime de sanction effectifs dans ce pays tiers. Cette autorité compétente indique pourquoi elle considère que le cadre juridique et le dispositif de surveillance du pays tiers concerné doivent être considérés comme équivalents et elle fournit à cet effet les informations pertinentes.</p> <p>Le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers peuvent être considérés comme équivalents lorsqu'ils remplissent au moins les conditions suivantes:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) les marchés sont soumis à autorisation ainsi qu'à une surveillance et à un régime de sanction effectifs de manière permanente; ii) les marchés disposent de règles claires et transparentes en ce qui concerne l'admission de valeurs mobilières à la 			

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>iii) négociation, de sorte que ces valeurs mobilières peuvent être négociées de manière juste, ordonnée et efficace et sont librement négociables;</p> <p>iv) les émetteurs de valeurs mobilières sont soumis à des obligations d'information périodiques et permanentes assurant un niveau élevé de protection des investisseurs; et la transparence et l'intégrité du marché sont garanties en prévenant les abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.</p> <p>En ce qui concerne le point e), afin de tenir compte des évolutions sur les marchés financiers, la Commission peut adopter par voie d'actes délégués, en conformité avec les articles 24 bis et dans le respect des conditions fixées par les articles 24 ter et 24 quater, des mesures visant à préciser les critères précités ou en ajouter d'autres à appliquer dans l'évaluation de l'équivalence.</p>			

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
CHAPITRE II : ETABLISSEMENT DU PROSPECTUS				
Article 5 : Prospectus				
Article 5) 2°)				
	<p>2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou admissibles proposées à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé qui fournit, de manière concise et dans un langage non technique, des informations clés dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. La forme et le contenu du résumé du prospectus fournissent, en conjonction avec le prospectus, des informations adéquates sur les éléments essentiels des valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.</p> <p>Le résumé est établi sous une forme standard afin de faciliter la comparabilité des résumés relatifs aux valeurs mobilières similaires et son contenu devrait contenir les informations clés sur les</p>	<p>Article 212-8</p> <p>I. - Le prospectus comprend un résumé, sauf lorsque la demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé porte sur des titres de créance dont la valeur nominale s'élève au moins à 100 000 euros ou à la contrevaletur de ce montant en devises.</p> <p>II. - Le résumé expose brièvement et dans un langage non technique <u>des informations clés qui fournissent, conjointement avec le prospectus, des informations adéquates sur les éléments essentiels des titres financiers concernés afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres. Il est établi sous une forme standard afin de faciliter la comparabilité des résumés relatifs aux titres financiers similaires.</u></p> <p>[...]</p>	<p>Augmentation du montant de la valeur nominale des titres de créance (de 50 000 € à 100 000 €) au-delà de laquelle le prospectus ne comprend pas de résumé.</p> <p>Changement du contenu du résumé qui présente des informations clés sous un format standardisé afin de faciliter la comparaison avec les résumés des titres financiers similaires.</p> <p>La Commission européenne devrait publier un acte délégué sur le sujet.</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé expose brièvement et dans un langage non technique les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières et les principaux risques présentés par ceux-ci, dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement.</p> <p>[...] Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières titres autres que des titres de capital ayant une valeur nominale d'au moins 100 000 EUR 50 000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé, sauf si un État membre l'exige conformément à la demande, comme le prévoit l'article 19, paragraphe 4.</p>			

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
Article 5) 4°)				
	<p>[...] Si les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine et communiquées, par l'émetteur, à l'autorité compétente de l'État membre ou des États membres d'accueil lorsque chaque offre publique est faite, dans les meilleurs délais et, si possible, avant le lancement de l'offre publique ou l'admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. L'article 8, paragraphe 1, point a), s'applique à ces cas. communiquées aux investisseurs et déposées auprès de l'autorité compétente pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 8, paragraphe 1, point a), sont applicables</p>	<p>Article 212-32 [...] Si les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans une note complémentaire, elles sont communiquées aux investisseurs et à l'autorité compétente de l'État membre de l'Union européenne ou des États membres d'accueil et déposées auprès de l'AMF pour chaque opération, dans les meilleurs délais et, si possible, avant le lancement de l'opération. Dans ce cas, les dispositions du 1° de l'article 212-17 sont applicables. <u>Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux titres financiers et ne peuvent pas servir de note complémentaire au prospectus de base.</u></p>	<p>Pour les programmes d'offre, les conditions définitives sont clairement distinguées de la note complémentaire (supplément). Il est proposé de conserver le terme « note complémentaire » plutôt que « supplément ».</p> <p>Il est proposé d'intégrer cette précision à l'article 212-32 du RG.</p> <p>Par ailleurs, il est précisé que les conditions définitives doivent être également communiquées aux Etats membres d'accueil.</p> <p>A l'occasion de la modification de l'article 212-32 du RGAMF, il est proposé de revenir à une rédaction « mot à mot » de la directive, en intégrant « et ,si possible ».</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	à cet égard.			
Article 7 : Information à inclure au minimum				
Article 7 2°) e)				
	<p>les activités et la taille de l'émetteur, notamment lorsqu'il s'agit d'établissements de crédit émettant des valeurs mobilières autres que des titres de capital visées à l'article 1er, paragraphe 2, point j), de sociétés à faible capitalisation boursière et de PME. surtout quand il s'agit de PME; p Pour ces dernier types de sociétés, les informations sont adaptées à leur taille et, le cas échéant à leur historique de ces sociétés;</p>	<p>Article 212-7</p> <p>Le prospectus contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur, notamment s'il s'agit d'une société à faible capitalisation boursière ou d'une petite et moyenne entreprise et des titres financiers qui font l'objet de l'offre au public ou dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, sont nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels des titres financiers qui font l'objet de l'offre au public ou dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, ainsi que les droits attachés à ces titres financiers et les conditions d'émission de ces derniers. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à</p>	<p>Il est proposé de mentionner dans cet article les sociétés à faible capitalisation boursière pour les définir dans un article 212-7-1.</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
		<p>comprendre.</p> <p>Le prospectus est établi selon l'un des schémas et modules exposés aux articles 4 à 20 du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 ou l'une de leurs combinaisons prévues à l'article 21 dudit règlement pour les différentes catégories de titres financiers. Le prospectus contient les éléments d'information précisés aux annexes I à XVII du règlement susvisé selon le type d'émetteur et la catégorie de titres » financiers concernés. Pour l'application des dispositions du règlement susvisé, l'AMF tiendra compte des recommandations publiées <u>par l'Autorité européenne des marchés financiers</u>.</p>		
Article 8 : Omissions d'information				
Article 8 3°) bis				
	<p>3 bis. Si les valeurs mobilières sont garanties par un État membre, l'émetteur, l'offrant ou la personne demandant l'admission à négocier sur un marché réglementé est autorisée, lorsqu'elle établit un prospectus conformément à l'article</p>	<p>Article 212-18</p> <p>Certaines informations peuvent, sous le contrôle de l'AMF, ne pas être insérées dans le prospectus dans les cas suivants :</p> <p>1° La divulgation de ces informations</p>	<p>Cas de valeurs mobilières garanties par un Etat membre qui diffère de l'hypothèse prévue à l'article L. 411-3 CMF car la garantie n'est ni inconditionnelle ni irrévocable.</p> <p>Considérant n°19 de la directive n°2010/73 : « Les États membres</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	1er, paragraphe 3, à omettre les informations sur le garant.	<p>est contraire à l'intérêt public ;</p> <p>2° La divulgation de ces informations peut entraîner un préjudice grave pour l'émetteur, alors que l'absence de publication de celles-ci n'est pas de nature à induire le public en erreur ;</p> <p>3° Ces informations n'ont qu'une importance mineure, au regard de l'offre au public ou l'admission aux négociations sur un marché réglementé envisagée, et elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel des titres financiers qui font l'objet de l'offre au public ou l'admission aux négociations sur un marché réglementé.</p> <p><u>4° Ces informations concernent un Etat membre de l'Union européenne lorsqu'il est garant de l'offre de titres financiers.</u></p>	<p><i>publient une quantité importante d'informations sur leur situation financière et ces informations font en général partie du domaine public. Lorsqu'un État membre garantit une offre de valeurs mobilières, l'émetteur ne devrait pas être tenu de fournir dans le prospectus des informations sur cet État membre agissant en tant que garant. »</i></p> <p>Cette possibilité d'omettre des informations doit être transposée dans la mesure où en le précisant les rédacteurs de la directive considèrent que cette hypothèse n'est pas couverte par son article 8, paragraphe 2.</p> <p>Il est proposé de créer un 4° à l'article 212-18 bien qu'il s'agisse d'un article 8 paragraphe 3 bis et que l'article 8 paragraphe 3 a été transposé à l'article 212-19.</p>	
Article 9 – Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement				
Article 9 1°)				
	1. Un prospectus reste valide douze mois après son approbation sa publication , pour des d'autres offres au public ou des d'autres admissions à la	Article 212-24 I. - Le prospectus reste valable douze mois après l'attribution du visa par	La directive révisée prévoit que les 12 mois se calculent désormais à compter de l'approbation du prospectus à la place de la date de publication.	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 16.</p>	<p><u>l'AMF</u> pour <u>des</u> offres au public ou <u>des</u> admissions aux négociations sur un marché réglementé lorsqu'il a été complété par les éléments requis à l'article 212-25. [...]</p>	<p>Il est proposé de retenir la formulation « attribution du visa » car l'AMF n'approuve pas le contenu du prospectus. Le visa est attribué quand l'AMF a vérifié que le prospectus est complet, compréhensible et cohérent, en application de l'article L. 621-8-1 du CMF</p> <p>Considérant n°20 de la directive 2010/73 : « Afin d'améliorer la sécurité juridique, la validité d'un prospectus devrait prendre effet à compter de son approbation, moment dans le temps qui peut être facilement vérifié par l'autorité compétente. En outre, afin de renforcer la flexibilité, les émetteurs, devraient également être autorisés à actualiser le document d'enregistrement conformément à la procédure applicable aux suppléments de prospectus. »</p>	
Article 9 4°)				
	<p>4. Un document d'enregistrement au sens de l'article 5, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, reste valide pendant douze mois au</p>	<p>Article 212-24 [...] II. - Le document de référence préalablement déposé ou enregistré</p>	<p>Insertion de la condition d'approbation concernant la validité du document de référence. Pour autant, il est préférable de</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>maximum, pour autant qu'il ait été actualisé conformément à l'article 10, paragraphe 4. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 12, paragraphe 2, ou à l'article 16, complété par et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 12, et le résumé est considéré comme un prospectus valide.</p>	<p>reste valable pendant douze mois lorsqu'il a été actualisé conformément à l'article 222-7.</p> <p>Est considéré comme un prospectus valable l'ensemble formé par le document de référence et la note relative aux titres financiers, actualisés si nécessaire conformément à l'article 212-10, ainsi que le résumé du prospectus.</p> <p>Article 212-13 [...] IV. - À compter du dépôt ou de l'enregistrement du document de référence, l'émetteur peut procéder à des actualisations régulières déposées auprès de l'AMF dans les conditions prévues au II et portant sur les éléments comptables publiés et les faits nouveaux relatifs à l'organisation, à l'activité, aux risques, à la situation financière et aux résultats de l'émetteur. [...] VII. - Lorsqu'une actualisation du document de référence est déposée dans les deux mois qui suivent la fin du premier semestre ou dans les quarante-cinq jours qui suivent la fin</p>	<p>maintenir l'idée que selon le cas, le document de référence aura été « déposé » <u>ou</u> « enregistré ».</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
		des premier ou troisième trimestres de l'exercice et comprend les informations mentionnées au <i>b</i> ou <i>c</i> du 1° de l'article 221-1, l'émetteur est dispensé de la publication séparée de ces informations. [...]		
Article 11 – Inclusion d'informations par référence				
Article 11 1°)				
	1. Les États membres permettent que des informations soient incluses dans le prospectus par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement ou simultanément et approuvés par l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou déposés auprès d'elle conformément à la présente directive ou à la directive 2004/109/CE , et en particulier en vertu de son article 10, ou des titres IV et V de la directive 2001/34/CE . Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose. Le résumé ne peut inclure des informations par référence.	212-11 RG Le prospectus peut incorporer des informations par référence à un ou plusieurs documents, mentionnés à l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 ou dans la directive 2004/109/CE , diffusés antérieurement ou simultanément et visés ou déposés auprès de l'AMF. Ces informations sont les plus récentes dont dispose l'émetteur. Le résumé ne peut incorporer des informations par référence. Quand des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.	Inclusion par référence des informations publiées en application des obligations de transparence. Modification de cohérence de l'article 212-11.	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
CHAPITRE III – DISPOSITIONS CONCERNANT L’APPROBATION ET LA PUBLICATION DU PROSPECTUS				
Article 14 – Publication du prospectus				
Article 14 2°)				
	<p>2. Le prospectus est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:</p> <p>a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans les États membres où l'offre au public est faite ou l'admission à la négociation sollicitée, ou</p> <p>b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public dans les bureaux du marché sur lequel les valeurs mobilières sont admises à la négociation, ou au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou</p> <p>c) sous une forme électronique sur le site web de l'émetteur ou et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui</p>	<p>Article 212-27</p> <p>I. - Le prospectus doit faire l'objet d'une diffusion effective sous l'une des formes suivantes:</p> <p>1° Publication dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion ;</p> <p>2° Mise à disposition gratuitement au siège de l'émetteur ou auprès de l'entreprise gérant le marché sur lequel les titres financiers sont admis aux négociations et auprès des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les titres concernés, y compris ceux chargés du service financier des titres financiers ;</p> <p>3° Mise en ligne sur le site de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les titres concernés, y compris ceux chargés du service financier des titres financiers ;</p> <p>4° Mise en ligne sur le site du marché réglementé où l'admission aux négociations est sollicitée.</p> <p>II. - Les émetteurs publiant leur prospectus selon l'une des modalités</p>	<p>Introduction d'une alternative pour la publication du prospectus sur un site web. Si l'émetteur choisi cette modalité de mise à disposition au public, il peut soit le publier sur son site soit sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les titres.</p> <p>Modification au 3° de l'article 212-27 du RGAMF pour transposer la directive à la lettre.</p> <p>Obligation de diffusion par internet pour les émetteurs recourant aux modalités visées aux a) et b) déjà prévue par le RGAMF.</p> <p>A l'occasion de cette modification, il est proposé de reprendre une transposition « mot à mot » de la directive en remplaçant « négocient » par « vendent ».</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>placent ou vendent négoient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou</p> <p>d) sous une forme électronique sur le site web du marché réglementé où l'admission à la négociation est sollicitée, ou</p> <p>e) sous une forme électronique sur le site web de l'autorité compétente de l'État membre d'origine si celle-ci a décidé d'offrir ce service.</p> <p>Les États membres exigent que les émetteurs ou les personnes chargées de rédiger le prospectus qui publient leur prospectus conformément au point a) ou au point b) publient également leur prospectus sous forme électronique conformément au point c). Un État membre d'origine peut exiger des émetteurs publiant leur prospectus conformément aux modalités visées aux points a) ou b) qu'ils les publient également conformément aux modalités visées au point c).</p>	<p>mentionnées au 1° ou au 2° du I doivent également le publier sur leur site.</p> <p>Les émetteurs publiant leur prospectus selon l'une des modalités mentionnées aux 2° à 4° du I doivent également publier le résumé du prospectus selon les mêmes modalités qu'au 1° du I ou un communiqué, diffusé selon les modalités fixées à l'article 221-3, qui précise les modalités de mise à disposition du prospectus.</p> <p>III. - Lorsque le prospectus est diffusé selon l'une des modalités prévues au 3° ou au 4° du I, une copie du prospectus doit être adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande.</p> <p>IV. - La version électronique du prospectus doit être envoyée à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.</p>		

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
CHAPITRE IV – OFFRES AU PUBLIC ET ADMISSIONS A LA NEGOCIATION TRANSFRONTIERES				
Article 18 – Notification				
Article 18 1°)				
	<p>1. À la demande de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent la réception de cette demande, ou, lorsque si la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, l'autorité compétente de l'État membre d'origine transmet à fournit aux l'autorités compétentes des États membres d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente directive, ainsi qu'une copie de ce dudit prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée de la traduction du résumé produite sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus. La même procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus. Le certificat d'approbation est transmis à l'émetteur ou à la personne chargée de rédiger le prospectus en même temps qu'à l'autorité</p>	<p>Article 212-39</p> <p>À la demande de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus, dans les trois jours de négociation qui suivent la réception de cette demande ou, si la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour de négociation après la délivrance du visa, l'AMF délivre aux autorités de contrôle des autres États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003, telle que modifiée par la directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010, ainsi qu'une copie dudit prospectus. La même procédure est appliquée pour toute note complémentaire au prospectus. Le certificat d'approbation est transmis à l'émetteur ou à la personne chargée de rédiger le prospectus en même</p>	<p>Il est proposé de compléter la référence à la directive 2003/71/CE par l'introduction de la référence à la directive 2010/73/UE.</p> <p>Transmission du certificat d'approbation à l'émetteur ou au rédacteur du prospectus.</p> <p>Précision que le délai court à partir de la réception de la demande. Auparavant, une autre interprétation aurait pu conduire à retenir l'envoi de la demande.</p> <p>Les articles 212-18 et 212-19 régissent respectivement les informations non insérées dans le prospectus et l'adaptation du contenu du prospectus.</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	compétente de l'État membre d'accueil.	<u>temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.</u> L'application éventuelle des dispositions des articles 212-18 et 212-19 est mentionnée et justifiée dans le certificat.		
CHAPITRE V – REGIME LINGUISTIQUE ET EMETTEURS AYANT LEUR SIEGE STATUTAIRE DANS UN PAYS TIERS				
Article 19 – Régime linguistique				
Article 19 4°)				
	4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres pour des valeurs mobilières autres que des titres de capital pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100 000 EUR 50 000 euros , le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des États membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas. Les États membres peuvent décider de prévoir dans leur législation nationale	Article 212-12 [...] II. - Lorsqu'une admission aux négociations sur un marché réglementé est prévue uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de la 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. Lorsqu'une admission aux négociations sur un marché	Relèvement du seuil au-dessus duquel le prospectus d'admission d'un émetteur de titres autres que de capital bénéficie d'un régime linguistique dérogatoire. Reprise du terme « titres autres que de capital » en remplacement de « titres de créance » permettant de transposer la directive à la lettre et d'intégrer notamment les titres des OPC fermés.	Proposition AMAFI : Article 212-12 [...] II. - Lorsqu'une admission aux négociations sur un marché réglementé est prévue uniquement en France ou dans un ou plusieurs autres États membres de la 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. Commentaire AMAFI : <i>correction d'une erreur typographique.</i>

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2003/71 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	MODIFICATIONS PROPOSEES (AVEC LES MODIFICATIONS APPARENTES)	OBSERVATIONS AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	qu'un résumé doit être rédigé dans leur(s) langue(s) officielle(s) ou leurs langues officielles.	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. [...]		

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2004/109 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	PROPOSITION DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
Article 2 : Définitions				
Article 2 1°) i)				
	<p>i) «État membre d'origine»:</p> <p>i) dans le cas d'un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1 000 EUR euros ou d'un émetteur d'actions:</p> <p>— lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans l'Union la Communauté, l'État membre où il a ce siège;</p> <p>— lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'État membre visé à l'article 2, paragraphe 1), point m) iii), de la directive 2003/71/CE de l'autorité compétente auprès de laquelle il est tenu de déposer une information annuelle en vertu de l'article 10 de la directive 2003/71/CE.</p> <p>La définition de l'État membre d'origine est applicable aux titres de</p>	<p>Article 222-1</p> <p>Les dispositions de la présente section s'appliquent aux émetteurs français mentionnés au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier. Elles s'appliquent également :</p> <p>1° Aux émetteurs mentionnés au 1° ou au 2° du II de l'article L. 451-1-2 susmentionné lorsqu'ils ont choisi l'AMF comme autorité compétente pour contrôler le respect des obligations d'information prévues audit article. Ce choix est valable pendant trois ans, sauf si les titres financiers concernés ne sont plus admis aux négociations sur aucun marché d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen.</p> <p>Ce choix prend la forme d'une déclaration publiée selon les modalités prévues à l'article 221-3 et déposée à l'AMF dans les conditions fixées à l'article 221-5.</p> <p>Lorsque ses titres financiers ne sont plus admis aux négociations sur un</p>	<p>Remplacement de Communauté par Union. Cependant, le critère retenu par le RGAMF est plus large car il s'agit de l'E.E.E. Il est proposé de le maintenir en l'état.</p> <p>Pour la détermination de l'État membre d'origine des émetteurs d'actions ou de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1 000 euros, dont le siège statutaire est situé dans un État tiers à l'Union européenne, la directive transparence modifiée renvoie à la définition retenue par la directive prospectus pour ces mêmes émetteurs</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2004/109 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	PROPOSITION DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>créance libellés dans une autre devise que l'euro, à condition que leur valeur nominale unitaire soit, à la date d'émission, inférieure à 1 000 EUR euros, sauf si elle est presque équivalente à 1 000 EUR euros;</p> <p>ii) pour tout émetteur non visé au point i), l'État membre choisi par l'émetteur entre l'État membre où il a son siège statutaire et les États membres qui ont admis ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé sur leur territoire. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul État membre comme État membre d'origine. Son choix demeure valable pendant au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur aucun marché réglementé dans la Communauté;</p>	<p>marché réglementé d'un État membre de <u>l'Union européenne</u> ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou lorsque l'émetteur choisit une autre autorité compétente pour contrôler le respect des obligations d'information prévues à l'article L. 451-1-2 susvisé, l'émetteur en informe l'AMF dans les conditions et selon les modalités prévues à l'alinéa précédent.</p> <p>2° Aux émetteurs mentionnés au 3° du II de l'article L. 451-1-2 susmentionné <u>lorsque la France est l'État où les titres financiers doivent être offerts pour la première fois au public ou celui de la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur</u></p>		

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2004/109 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	PROPOSITION DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
Article 20 : Langues				
Article 20 6°)				
	<p>6. Par dérogation aux paragraphes 1 à 4, lorsque des valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100 000 EUR 50 000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 100 000 EUR 50 000 euros, sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs États membres, les informations réglementées sont rendues publiques soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des États membres d'origine et des États membres d'accueil, soit dans une langue communément utilisée dans l'univers de la finance internationale, au choix de l'émetteur ou de la personne qui, sans le consentement de l'émetteur, a demandé cette admission.</p> <p>La dérogation visée au premier alinéa s'applique également aux titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50000 EUR ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro,</p>	<p>Article 221-2</p> <p>I. - Lorsque l'AMF est compétente pour le contrôle du respect des obligations concernant les informations prévues au 1° de l'article 221-1, ces informations sont rédigées :</p> <p>1° En français lorsque les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé français. Toutefois ces informations peuvent être rédigées dans une langue usuelle en matière financière autre que le français:</p> <p>a) Dans les cas mentionnés au II de l'article 212-12 ;</p> <p>b) Lorsque l'émetteur a son siège hors de l'Espace économique européen.</p> <p>2° En français ou dans une autre langue usuelle en matière financière lorsque les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France.</p> <p>II. - Lorsque l'AMF n'est pas compétente pour le contrôle des informations mentionnées au I et que les titres financiers sont admis aux</p>	<p>Relèvement du seuil de la valeur nominale des titres de créance pouvant bénéficier de la rédaction du prospectus dans une autre langue usuelle en matière financière que le français.</p> <p>Clause de grand-père pour les titres de créance dont la valeur nominale est au moins égale à 50 000€ et admis avant le 31 décembre 2010.</p> <p>Il est proposé de créer un IV pour introduire la clause de grand-père.</p>	

N°	ARTICLE DE LA DIRECTIVE N°2004/109 TELLE QUE MODIFIEE PAR LA DIRECTIVE N°2010/73 (AVEC LES MODIFICATIONS ET LES SUPPRESSIONS APPARENTES)	PROPOSITION DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF	<u>PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI</u>
	<p>dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50000 EUR à la date d'émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs États membres avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.</p>	<p>négociations sur un marché réglementé français, ces informations sont rédigées en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière.</p> <p>III. - Sans préjudice des dispositions du 5° de l'article L. 451-1-4 du code monétaire et financier, lorsque la valeur nominale des financiers s'élève au moins à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises, l'information réglementée exigible est rédigée en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière.</p> <p><u>IV. - Le III s'applique également aux titres de créance en cours dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50 000 euros ou, à la contre-valeur de ce montant en devises, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé avant le 31 décembre 2010.</u></p>		<p><u>Proposition AMAFI :</u></p> <p>III. - Sans préjudice des dispositions du 5° de l'article L. 451-1-4 du code monétaire et financier, lorsque la valeur nominale des financiers <u>titres de créance</u> s'élève au moins à 100 000 euros ou à la contre-valeur de ce montant en devises, l'information réglementée exigible est rédigée en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière.</p> <p><u>Commentaire AMAFI :</u> <i>Pour se conformer à la Directive, il faut parler de « titres de créance » qui sont également les instruments visés au 5° de l'article L. 451-1-4.</i></p>