
FSMA_2018_09 du 22/06/2018

Mise en oeuvre du règlement prospectus : projet de loi

Champ d'application:

Offres publiques et admissions à la négociation d'instruments de placement.

Résumé/Objectifs:

Le 12 juin 2018, le projet de loi visant à mettre en œuvre le nouveau règlement prospectus en droit belge a été publié. La présente communication a pour objectif d'exposer les principaux aspects du dispositif introduit par le projet de loi en matière d'offre au public et d'admission à la négociation.

Généralités

Le 12 juin 2018, le projet de loi visant à mettre en œuvre le nouveau règlement prospectus¹ en droit belge a été publié sur le site internet du Parlement (DOC Chambre 54 - 3150).

Ce projet de loi a, dans une version antérieure, fait l'objet d'une consultation publique qui s'est déroulée entre le 24 novembre 2017 et le 15 janvier 2018. Il a été modifié suite à cette consultation.

Le présent document expose les principaux aspects du dispositif introduit par le projet de loi en matière d'offre au public et d'admission à la négociation. Il est renvoyé pour plus de détail au projet de loi lui-même. A noter que le projet contient également un certain nombre d'autres dispositions, relatives notamment à la matière des offres publiques d'acquisition, qui ne sont pas commentées ici.

Approche adoptée pour la mise en œuvre du règlement prospectus

Le 5 avril 2017, le Parlement européen a adopté le nouveau règlement prospectus. Ce règlement a vocation à remplacer l'actuelle directive prospectus².

¹ Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

² Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 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 modifiant la directive 2001/34/CE.

Bien que le règlement contienne la majeure partie du régime du prospectus, certains points³ peuvent ou doivent faire l'objet de mesures nationales spécifiques. Le projet de loi présenté ici donne suite à ce règlement et vise pour ce faire à abroger et remplacer la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

Les principaux aspects du régime proposé sont les suivants:

1. Champ d'application du régime

Comme l'actuelle loi du 16 juin 2006, le projet de loi s'applique aux offres publiques et aux admissions à la négociation d'instruments de placement.

Son champ d'application est donc plus large que celui du règlement prospectus, qui, comme la directive prospectus avant lui, s'applique uniquement aux offres publiques et aux admissions à la négociation de valeurs mobilières.

2. Seuil pour l'application de l'obligation de prospectus

L'aspect le plus important de la réforme concerne le seuil à partir duquel l'obligation de prospectus sera d'application. Le projet de loi prévoit l'application de l'obligation de prospectus dans les cas suivants :

- 1/ en cas d'offre au public pour un montant supérieur à 5.000.000 euros, d'instruments de placement qui ne sont pas admis ou à admettre à la négociation sur un MTF désigné par le Roi ;
- 2/ en cas d'offre au public pour un montant supérieur à 8.000.000 euros, d'instruments de placements admis ou à admettre à la négociation sur un MTF désigné par le Roi ; et
- 3/ en cas d'admission à la négociation sur un marché réglementé, quel que soit le montant de l'opération.

Le projet vise donc à mettre trois régimes distincts en place pour l'application de l'obligation de prospectus, suivant que les instruments de placement concernés sont admis (ou seront admis) ou non sur un MTF désigné par le Roi ou sur un marché réglementé.

Comme auparavant, la simple admission sur un MTF sans offre d'instruments de placement au public ne donne pas lieu à l'application de l'obligation de prospectus (voy. toutefois ci-dessous en ce qui concerne le régime de la note d'information).

³ Notamment les articles 1^{er}, § 3, alinéa 2, l'article 3, § 2, les articles 11, 20, paragraphe 9, 31, 32 et 38 à 43.

3. Régime pour les offres en dessous du seuil

Champ d'application

Pour les offres au public d'un montant inférieur ou égal à 5.000.000 euros ou 8.000.000 euros, suivant le cas (voy. ci-dessus), la rédaction d'une note d'information, qui est un document significativement plus concis qu'un prospectus, sera imposée. Ce régime vise à faciliter l'accès au financement pour les petites entreprises, tout en assurant une information suffisante aux investisseurs.

On notera qu'un régime *de minimis* est introduit pour les offres au public dont le montant est inférieur à 500.000 euros et pour autant que chaque investisseur ne puisse donner suite à l'offre au public que pour un montant maximal de 5.000 euros. Ces offres au public ne requerront pas la publication d'une note d'information ni *a fortiori* celle d'un prospectus. Aucune notification ne doit être faite à la FSMA dans le cadre de ce régime *de minimis*.

Le projet de loi ne reprend toutefois pas les exemptions actuellement prévues dans la loi du 16 juin 2006 en ce qui concerne les offres portant sur des parts de sociétés coopératives et les offres de valeurs mobilières aux travailleurs en exécution de plans de participation visés par la loi du 22 mai 2001 relative aux régimes de participation des travailleurs au capital et aux bénéficiaires des sociétés, de même que les exemptions dites 'crowdfunding' (voy. l'actuel article 18, § 1er, a), i), j) et k), de la loi du 16 juin 2006). Ces opérations donneront donc en principe lieu à l'obligation de rédiger une note d'information, pour autant que l'opération ne bénéficie pas du régime *de minimis*.

Le projet de loi habilite également le Roi à rendre applicable le régime de la note d'information en cas d'admission directe d'instruments de placement sur certains MTF – ou segments de MTF – qu'il désigne.

Le champ d'application du régime de la note d'information et du prospectus peut être résumé comme suit:

| TYPE D'OPÉRATION MONTANT DE L'OPÉRATION | Admission sur un marché réglementé (avec ou sans offre au public) | Offre publique sans admission sur les MTF désignés par le Roi ou un marché réglementé | Offre publique d'instruments admis sur les MTF désignés par le Roi | Admission directe sur les MTF désignés par le Roi |
|--|--|--|---|--|
| Jusqu'à 500.000 euros (de minimis) | Prospectus | Pas d'information requis, pour autant que montant max. de souscription par investisseur = 5.000 euros | Note d'information | Note d'information |
| Jusqu'à 5.000.000 euros | | Note d'information | | |
| Jusqu'à 8.000.000 euros | | Prospectus | Prospectus | |
| Plus de 8.000.000 euros | | | | |

Comme précisé ci-dessus, l'obligation de rédiger et diffuser une note d'information s'appliquera aux offres publiques d'un montant inférieur à 5.000.000 euros ou 8.000.000 euros. Pour des raisons de cohérence, il est toutefois prévu que cette obligation ne s'appliquera pas dans les cas où le règlement prospectus prévoit des exemptions à l'obligation de prospectus (voy. l'art. 1^{er}, §§ 2 et 4 du règlement prospectus⁴).

Par ailleurs, le régime de la note d'information ne sera pas d'application au cas où l'émetteur ou l'offreur est tenu de fournir aux investisseurs un document d'informations clés en vertu du règlement PRIIPS ou un document jugé équivalent par le Roi.

Contenu

L'objectif de la note d'information est de reprendre les informations les plus importantes pour l'investisseur, selon un schéma détaillé et exhaustif.

Sur le plan de l'information financière, la note d'information doit contenir les comptes annuels de l'émetteur concernant les deux derniers exercices. La question de l'audit de ces comptes a fait l'objet d'une attention particulière :

- au cas où l'émetteur a l'obligation de désigner un commissaire, les comptes annuels sont à chaque fois accompagnés du rapport du commissaire ;
- pour les cas où l'émetteur n'a pas désigné de commissaire, un choix est offert. Soit les comptes annuels font l'objet d'une vérification indépendante, soit ils contiennent une mention indiquant si, aux fins de la note d'information, ils donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables en Belgique. L'intervention d'un réviseur d'entreprise est requise dans les deux cas. Il est également permis de ne pas faire auditer les comptes par un réviseur, à condition que la note d'information contienne un avertissement.

Il est précisé que la note d'information doit être rédigée en néerlandais, en français ou en anglais, et doit au moins être établie ou traduite dans la langue utilisée pour les publicités. On s'assure ainsi que les personnes auprès desquelles l'instrument concerné est commercialisé seront en mesure de comprendre la note d'information.

La note d'information doit être publiée sous une forme électronique sur le site web de l'émetteur, de l'offreur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers concernés. Ce mode de publication paraît en effet permettre la diffusion la plus large de la note d'information.

La note d'information n'est pas un document comparable à un prospectus. Elle ne fait donc pas l'objet d'un contrôle a priori ou d'une approbation préalable de la part de la FSMA. La FSMA sera toutefois habilitée à contrôler le contenu de la note d'information et à prendre des mesures administratives ou des sanctions au cas où il apparaîtrait que la note d'information ne répond pas aux exigences prévues par ou en vertu de la loi. Ce contrôle aura donc nécessairement lieu après la publication de la note d'information. L'absence de contrôle a priori par la FSMA doit faire l'objet d'une mention obligatoire en en-tête de la note d'information.

⁴ Par exemple, en cas d'offre à moins de 150 personnes autres que des investisseurs qualifiés.

Les publicités en ce qui concerne les offres au public et les admissions à la négociation donnant lieu à la publication d'une note d'information feront également l'objet d'un contrôle a posteriori.

La note d'information doit être publiée au plus tard le jour de l'ouverture de l'offre au public. La note d'information doit également, au plus tard au moment de sa mise à disposition au public, être déposée auprès de la FSMA. La FSMA publiera prochainement les modalités pratiques du dépôt. Tout supplément à la note d'information doit également être déposé auprès de la FSMA.

La note d'information reste valable douze mois après le moment de son dépôt auprès de la FSMA, pour autant qu'elle soit complétée par tout supplément requis. Au cas où l'offre au public se prolonge plus de douze mois, la note d'information ne sera plus valide et une nouvelle note d'information devra donc être déposée auprès de la FSMA et mise à la disposition des investisseurs.

Un schéma détaillé précisant les informations qui doivent être reprises dans la note d'information sera établi par arrêté royal.

Régime transitoire

La majeure partie du régime du règlement prospectus entrera en application le 21 juillet 2019.

Les dispositions relatives au nouveau seuil d'application de l'obligation de prospectus et au régime de la note d'information entrent par contre en vigueur le 21 juillet 2018, étant entendu que les offres en cours à cette date restent régies par le régime antérieur.

Il est toutefois dérogé à ce principe en ce qui concerne les exemptions à l'obligation de prospectus actuellement en vigueur pour les offres publiques sur les parts de certaines sociétés coopératives et sur les valeurs mobilières offertes aux travailleurs en exécution de plans de participation (voy. l'art. 18, § 1^{er}, a) et i) de la loi du 16 juin 2006) : les offres au public appartenant à ces deux catégories qui sont en cours au 21 juillet 2018 seront ainsi soumises au nouveau régime à compter du 21 octobre 2018. Dans la mesure où le principe de ces exemptions n'est pas repris dans le projet de loi, les offres continues ne pourront donc pas en bénéficier de manière illimitée dans le temps.