

RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LE RESUME DU PROSPECTUS

Introduit par la directive Prospectus¹, le résumé fait partie intégrante du prospectus soumis au visa préalable de l'Autorité des marchés financiers.

Pris en application de l'article L. 412-1 du code monétaire et financier, l'article 212-8 du règlement général de l'AMF prévoit que le prospectus comprend un résumé qui « expose brièvement et dans un langage non technique les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des instruments financiers qui font l'objet de l'opération » et « les principaux risques présentés par l'émetteur, les garants éventuels et les instruments financiers concernés ». Cet article précise également que le résumé « doit être lu comme une introduction au prospectus » et que « toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus ».

Cependant en pratique, le résumé semble davantage s'être transformé en une compilation d'éléments du prospectus qu'en une réelle synthèse, ce qui n'est pas conforme aux exigences rappelées ci-dessus.

En effet, d'une manière générale, il est apparu que la présentation des résumés ainsi que l'utilisation d'un vocabulaire souvent trop technique n'incitent pas les investisseurs à lire ces documents. Dans le cadre de la démarche de « meilleure régulation » engagée par l'AMF, une étude de la SOFRES a mis en évidence une déception à l'égard des résumés, tant sur le fond que sur la forme. Il existe cependant une réelle attente des épargnants et du public vis-à-vis du résumé qui constitue un relais informatif.

Les épargnants attendent du résumé une démarche pédagogique, éclairante et transparente sur l'entreprise, son activité, son secteur afin d'appréhender les motivations et les enjeux de l'opération. Ils souhaitent également connaître les conditions pratiques de souscription. Le résumé doit remplir la fonction qui lui a été attribuée par la directive, à savoir **un exposé clair, bref et non technique de l'information contenue dans le prospectus**. Il doit se présenter sous une forme schématique, courte et aérée, sans pour autant s'en tenir à un sommaire détaillé. En principe, il ne doit pas excéder les 2 500 mots².

L'AMF recommande donc aux sociétés faisant appel public à l'épargne de respecter un certain nombre de principes dans l'élaboration de ce document³.

Ainsi, après avoir indiqué qu'il s'agit d'un résumé, inséré un avertissement mentionnant que celui-ci doit être lu comme une introduction au prospectus (indiquant le numéro et la date du visa) et rappelé la nature de l'opération, les émetteurs peuvent fournir une information sous la forme suivante :

¹ Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre publique de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

² Considérant (21) de la directive Prospectus : « L'information constitue un facteur déterminant pour la protection des investisseurs ; le prospectus devrait contenir un résumé indiquant les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières et les principaux risques présentés par ceux-ci. Pour rendre ces informations facilement accessibles, le résumé devrait y être rédigé dans un langage non technique et, en général, sa longueur ne devrait pas dépasser 2 500 mots dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement ».

³ Cette recommandation a été rédigée de manière générale sur la base d'un schéma de prospectus élaboré pour des titres de capital. Il convient de l'adapter en fonction de l'opération concernée (introduction, émission, cession) et des titres offerts (actions, titres donnant accès au capital, titres de créance) en ne retenant que les rubriques applicables.

1. Informations concernant l'émetteur

Cette rubrique présente de façon succincte la société et permet au lecteur d'être informé des principales caractéristiques :

- dénomination sociale, secteur d'activité et nationalité de la société ;
- aperçu des activités : décrire les principales activités de la société, de préférence sous la forme d'un graphique (répartition en pourcentage), et inclure un organigramme. Lorsqu'ils sont utiles, des éléments historiques succincts sur l'évolution de la société peuvent être présentés sous la forme de quelques dates clé ;
- présentation des principaux agrégats comptables (données financières sélectionnées des trois derniers exercices clos, du dernier semestre s'il y a lieu, et le cas échéant des comptes pro forma) ;
- tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement ;
- résumé des enjeux inhérents aux principaux facteurs de risque propres à la société et à son activité, avec renvoi au prospectus pour les autres⁴ ;
- évolution récente de la situation financière et perspective ;
- déclaration sur le fonds de roulement dans l'hypothèse où elle inclut une réserve⁵.

2. Informations concernant l'opération

Ces informations portent sur les éléments clés de l'opération. A cette fin, la société :

- précise les objectifs de l'opération : but, contexte ;
- donne une information relative aux modalités de l'opération :
 - part maximale du capital offert : montant et/ou nombre de titres, pourcentage de capital et droits de vote ;
 - provenance des titres offerts : cession ou augmentation de capital (*s'il y a lieu*) ;
 - prix ou fourchette de prix : le cas échéant, les principaux éléments d'appréciation du prix et les résultats obtenus peuvent être présentés de manière synthétique avec un renvoi au prospectus pour une information plus détaillée ;
 - fourchette de valorisation de la société : indiquer le montant de la valorisation de la société avant et après l'opération (en tenant compte de l'exercice d'une éventuelle option de surallocation et/ou clause d'extension) ;
 - date de jouissance des actions ;
 - existence d'une garantie et, dans l'affirmative, indication de sa nature ;
 - produit brut de l'émission ;
 - cotation : date de première cotation ou de début des négociations, autres places de cotation.

3. Dilution et répartition du capital

L'émetteur présente (si possible sous la forme de graphiques) l'évolution de la répartition du capital avant et après l'opération et mentionne, le cas échéant, l'existence d'engagements de conservation de titres. Il indique, dans la mesure où il en a connaissance, l'intention des principaux actionnaires.

En cas d'augmentation de capital, il convient également d'insérer un tableau relatif aux effets de l'opération sur les capitaux propres, avec un renvoi au prospectus pour une information plus détaillée, en prenant une hypothèse médiane relative au nombre de titres émis et à la fourchette de prix.

⁴ En général, la société doit pouvoir se limiter à la présentation de 4 ou 5 facteurs de risque.

⁵ Le CESR a précisé dans ses recommandations sur la mise en oeuvre du règlement européen sur les prospectus : "Le règlement impose de faire une déclaration selon laquelle le fonds de roulement est suffisant pour faire face aux engagements actuels ; c'est-à-dire que l'émetteur doit fournir une déclaration sans réserve sur le fonds de roulement ou, à défaut, expliquer comment il se procurera des fonds supplémentaires." (Réf.: CESR/05-054b, février 2005)

4. Modalités pratiques

Ce point est destiné à éclairer l'épargnant sur les conditions pratiques de la souscription des titres. Ainsi, il lui est ici fourni une information sur :

- le calendrier prévisionnel de l'opération (date d'ouverture de la souscription publique, durée, date de fixation des conditions définitives, date de publication des résultats) ;
- les modalités de souscription ;
- les personnes à contacter et le lieu de mise à disposition du prospectus.

ANNEXE

Avertissement du résumé

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n° [...] en date du [...] de l'AMF

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.