

Entretien avec Chris Hollis – LVMH

Octobre 2016

Entretien avec Chris Hollis - LVMH

Chris Hollis est le responsable de la communication financière de LVMH et le président de l'association française des professionnels de la communication financière (le Cliff). Il a accepté de répondre aux questions des équipes de Mayer Brown.



Chris Hollis, vous présidez le Cliff, dont la mission est de favoriser les partages d'expériences en offrant un lieu d'échanges et de réflexion aux responsables de la communication financière des émetteurs. Quel regard portez-vous sur l'évolution du statut et des responsabilités de cette fonction ?

Le rôle du responsable de la communication financière est, avant tout, d'être tourné vers le monde extérieur et d'être en permanence à l'écoute des marchés, des prêteurs, des actionnaires, des analystes, des agences de notation, des concurrents etc. Du fait de ces interactions, il a une vision très large de l'environnement de la société, de la façon dont elle se positionne, dont elle est perçue de l'extérieur et de son environnement concurrentiel. Grâce à cette perspective, il peut synthétiser les informations pertinentes qu'il va à son tour distiller au sein de l'entreprise. Il peut ainsi avoir un rôle plus stratégique en interne, non seulement auprès des équipes financières, mais aussi des équipes opérationnelles et commerciales, ou au niveau du comité exécutif et de la direction générale.

C'est de cette façon que le responsable de la communication financière peut jouer un rôle privilégié auprès des équipes en interne. Ce rôle peut constituer une véritable source de valeur ajoutée pour l'entreprise.

A la suite de l'entrée en vigueur du nouveau dispositif MAR sur les abus de marché le 3 juillet 2016, l'AMF vient de publier une nouvelle version de son règlement général. Pensez-vous que les émetteurs sont suffisamment préparés aux changements d'ordre pratique et organisationnel, liés notamment à l'identification et au suivi de l'information privilégiée ? Quelles seraient vos recommandations à leur attention ?

Le nouveau dispositif MAR concerne à la fois les grandes entreprises et les petites capitalisations boursières. Si les premières sont dans l'ensemble bien préparées pour faire face à ces changements, il faut sans doute faire un travail de sensibilisation, d'accompagnement et de formation à l'attention des entreprises de tailles intermédiaires (ETI). C'est là tout l'intérêt d'une association de professionnels telle que le Cliff, qui vise à faciliter les échanges et les réflexions sur les actions à mener. C'est aussi d'un vecteur permettant de mobiliser les différentes parties prenantes, qu'il s'agisse des autorités de marché ou des professionnels de la communication financière, sur des sujets qui sont complexes pour de nombreux émetteurs, particulièrement les ETI.

S'agissant des recommandations, il me semble qu'il y a trois points essentiels. Tout d'abord, il faut suivre de très près le consensus des analystes financiers et avertir le management dès que le résultat anticipé en interne s'éloigne de ce consensus. Ensuite, il faut mettre en place une procédure de suivi de l'information privilégiée et de la liste des personnes qui y ont accès. Enfin, il faut être vigilant sur le fait que les listes d'initiés doivent désormais comporter des informations plus exhaustives qu'auparavant, ainsi que sur le raccourcissement du délai pour procéder aux déclarations des transactions effectuées par les dirigeants.

Sur la problématique des profit warnings, l'ESMA a présenté ses recommandations et les travaux de l'AMF sont en cours de finalisation. Ces travaux devraient confirmer une inflexion par rapport aux préconisations du rapport Lepetit de 2000 : si l'émetteur anticipe une dégradation de ses résultats, il peut devoir en informer le marché immédiatement, même si la société n'a pas précédemment communiqué d'objectifs ou de prévisions. Quelle est la perspective des émetteurs aujourd'hui sur cette question ?

C'est une situation préoccupante, on risque d'accroître la volatilité plutôt que de la réduire si on multiplie les situations qui imposent à la société de faire une communication au marché en dehors des échéances prévues dans le cadre de son calendrier financier. D'autant que la dégradation de la performance opérationnelle n'est qu'un facteur parmi d'autres pouvant entraîner une variation significative du cours. Les dirigeants sont ainsi confrontés à une grande incertitude. Nous espérons que le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, qui sera publié prochainement par l'AMF, viendra apporter les clarifications attendues par l'ensemble des praticiens de la communication financière.

En tant que responsable de la communication financière de LVMH, vous êtes quotidiennement au contact des investisseurs internationaux. Pour faire écho aux initiatives de Paris Europlace à la suite du vote sur le Brexit, que pensez-vous des atouts de Paris pour devenir une place financière de référence en Europe ?

Je suis en effet très fréquemment au contact d'actionnaires et d'investisseurs internationaux. C'est une constante : ils choisissent une place financière en fonction de sa liquidité et de son attractivité. Pour que Paris devienne une place financière de référence en Europe, il faut donc supprimer les freins institutionnels, fiscaux et réglementaires : la taxe sur les transactions financières, la taxe sur la distribution des dividendes, tout ce qui singularise la France dans ce domaine va dans le mauvais sens. Il faut fixer un cap et s'y tenir, et notamment remédier à l'instabilité fiscale et réglementaire en France. Les investisseurs n'aiment pas l'incertitude !

Chiffre du mois : 33

33, c'est le nombre de sociétés du CAC40 en 2016 ayant autorisé la mise en place de plans d'attribution gratuite d'actions (contre 13 en 2015), et qui seront concernées par la remise en cause des allègements fiscaux instaurés par la loi Macron, à la suite de l'adoption par l'Assemblée nationale le 20 octobre 2016 de l'amendement qui prévoit de fiscaliser le gain d'acquisition comme salaire et non plus comme plus-value mobilière.

Opération du mois : offre publique d'Altice sur SFR

L'opération du mois est sans doute l'offre publique d'Altice sur SFR, annoncée le 5 septembre 2016 : par son ampleur – elle valorise SFR à environ 11 milliards d'euros et le flottant à 2,5 milliards d'euros – et en raison de la décision de l'AMF du 4 octobre 2016 d'empêcher cette offre. Cette décision de non conformité, assez exceptionnelle, a été très largement commentée. Altice a déposé un recours devant la cour d'appel de Paris. A suivre...

<http://business.lesechos.fr/directions-juridiques/droit-des-affaires/fusion-acquisition/0211384804085-altice-sfr-quelles-lecons-tirer-de-l-echec-de-l-ope-300937.php>

Zoom sur :

1. Règlement Market Abuse Regulation « MAR »

Depuis son entrée en vigueur le 3 juillet 2016, le règlement européen n° 596/2014 relatif aux abus de marché du 16 avril 2014, dit Règlement « MAR », s'est substitué à la directive abus de marché du 28 janvier 2003. Il étend le champ d'application de la réglementation européenne en matière de lutte contre les abus de marché et procède à son renforcement.

Pierre angulaire du dispositif, la notion d'information privilégiée ne connaît pas de changements significatifs. Cette définition a toutefois été complétée au regard de l'arrêt *Daimler* rendu par la CJUE le 28 juin 2012 et inclut désormais les étapes intermédiaires d'un processus étalé dans le temps (art. 7.2). Elle vise en substance une information précise, non publique et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers auxquels elle se rapporte.

Le régime de la publication de l'information privilégiée, et en particulier son calendrier, est également maintenu. Il fait l'objet de recommandations publiées par l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) le 13 juillet 2016 qui, pour l'essentiel, complètent et précisent celles établies par le CESR (*Committee of European Securities Regulator*) en juillet 2007. L'Autorité des marchés financiers (AMF), quant à elle, devrait prochainement publier un « Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée », particulièrement attendu par les praticiens de la communication financière, notamment en ce qui concerne le traitement des situations de *profit warning*.

Diverses mesures pratiques doivent, en revanche, d'ores et déjà être mises en place par les émetteurs et les opérateurs de marché.

Registre des informations privilégiées

Les informations privilégiées relatives à une société cotée continuent de devoir être publiées par celle-ci « dès que possible » (art. 17.1). Par exception à ce principe, la publication d'une information privilégiée peut toujours être différée sous certaines conditions tenant, notamment, à la protection des intérêts de l'émetteur et du marché (art. 17.4). Dans ce cas, l'émetteur concerné doit désormais être en mesure de sauvegarder les données qui lui permettront ultérieurement de justifier, sur demande de l'AMF, que les conditions requises pour pouvoir différer cette publication étaient satisfaites, et ce tout au long de la période pendant laquelle l'information visée a été maintenue confidentielle. Par ailleurs, toutes les informations privilégiées publiées par une société cotée doivent désormais être affichées et conservées sur son site Internet, pendant une période d'au moins cinq ans.

Listes d'initiés

Le règlement d'exécution de la Commission européenne en date du 10 mars 2016 complète le Règlement MAR en précisant les modalités d'établissement et de mise à jour des listes d'initiés. En annexe à ce règlement figurent en outre des modèles de listes d'initiés, qui font état des différentes mentions devant y être renseignées, selon que la personne concernée est un initié temporaire ou un initié permanent.

Ces listes d'initiés continuent de devoir être conservées pendant une période d'au moins cinq ans (art. 18.5) après leur établissement ou leur mise à jour et transmises, sur demande, à l'AMF.

Annulation / modification d'un ordre et opération d'initié

Déjà appréhendée par la jurisprudence pénale française, l'utilisation d'une information privilégiée pour annuler ou pour modifier un ordre concernant un instrument financier auquel cette information se rapporte, lorsque l'ordre avait été passé avant que son auteur ne détienne l'information visée, est expressément prohibée par le Règlement MAR (art. 8.1).

Opérations réalisées par les dirigeants

Dans la continuité du dispositif antérieur, les dirigeants et les personnes qui leur sont liées doivent déclarer à l'émetteur concerné et à l'AMF les transactions qu'ils ont effectuées pour leur compte propre sur les instruments financiers de l'émetteur. Le Collège de l'AMF a toutefois décidé de relever le seuil déclencheur de cette obligation, apprécié cumulativement et par année civile, de **5.000 euros à 20.000 euros** (art. L.621-18-2 du Code monétaire et financier et 223-23 du règlement général de l'AMF), comme le Règlement MAR le lui permet (art. 19.9). Le délai dans lequel cette déclaration doit être réalisée est, quant à lui, ramené de cinq jours de bourse à trois jours ouvrables, à compter de la date de réalisation de la transaction.

En complément, le Règlement MAR précise que tout dirigeant d'une société cotée doit s'interdire d'effectuer toute transaction pour son compte propre ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, se rapportant aux instruments financiers de cette société pendant les périodes dites de fenêtres négatives. **Ces fenêtres négatives**, qui figuraient jusqu'alors dans la recommandation AMF n° 2010-07 du 3 novembre 2010, **sont désormais obligatoires et débutent trente jours calendaires avant l'annonce d'un rapport financier semestriel ou d'un rapport de fin d'année** (art. 19.11). Dans la mesure où les émetteurs qui le souhaitent peuvent toujours décider, volontairement, de publier une information financière trimestrielle ou intermédiaire, l'AMF recommande en outre aux sociétés de mettre en place des fenêtres négatives additionnelles correspondant à ces publications.

Manipulations de marché

L'interdiction des manipulations de marché est étendue, entre autres, aux comportements en rapport avec les indices de référence, tels que le LIBOR (art 2.2 et 15). Le Règlement MAR contient en outre une liste non exhaustive de comportements qui doivent en principe être considérés comme des manipulations de marché et d'indicateurs qui peuvent laisser présager des pratiques manipulatoires (art. 12).

[Règlement \(UE\) 596/2014 du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché](#)

[Règlement d'exécution \(UE\) 2016/347 du 10 mars 2016 définissant des normes techniques d'exécution précisant le format des listes d'initiés et les modalités de mise à jour de ces listes](#)

2. Loi 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché

Le 18 mars 2015, le Conseil Constitutionnel a censuré le cumul des poursuites pénales et administratives concernant les abus de marché au nom du principe *non bis in idem*. En conséquence, la loi 2016-819 du 21 juin 2016 a mis en place un **mécanisme de concertation mutuelle entre le parquet national financier et l'AMF afin de décider laquelle des deux instances pourra engager des poursuites**. Il est entendu que les dossiers les plus graves doivent revenir au parquet mais la loi ne définit aucun critère de gravité. C'est donc le procureur général de Paris qui a la responsabilité de prendre la décision finale en cas de désaccord. Cependant, l'AMF peut toujours se porter partie civile si le dossier est porté devant le juge pénal.

Par ailleurs, **la loi alourdit les sanctions pénales des abus de marché** : la peine de prison encourue est portée

de 2 à 5 ans et l'amende maximum passe de 1,5 million à 100 millions d'euros ou dix fois le profit réalisé et ce afin d'aligner la sanction pénale et la sanction administrative de l'AMF. Il est également procédé à un alignement de la définition du délit pénal avec celle du manquement administratif, dorénavant prévue par le règlement MAR, ce qui conduit à la convergence des standards de preuve.

Enfin, une autre innovation majeure de la réforme consiste en l'extension de la possibilité accordée au Collège de l'AMF **de proposer des transactions aux personnes poursuivies pour abus de marché** (art. 5 de la loi du 21 juin 2016). Cette alternative à la sanction permet de régler plus rapidement et plus simplement les « petites » affaires.

[Loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché](#)

3. Révision du Code AFEP-MEDEF

Dans le cadre de la révision du code AFEP-MEDEF qui devrait entrer en vigueur dans les prochaines semaines, une consultation publique a été lancée le 24 mai 2016. Cette consultation laisse apparaître des changements majeurs du code, notamment dans trois domaines primordiaux.

Pour rappel, le code prévoit actuellement un vote consultatif (*say on pay*) des actionnaires sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux ainsi qu'une délibération du conseil d'administration en cas d'avis négatif des actionnaires sans impératif de modifier la politique de rémunération. **La révision entend renforcer les suites à donner en cas de vote négatif** en prévoyant, notamment, l'obligation pour le conseil d'administration de statuer sur des modifications à apporter au plan de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Cette disposition revêt un caractère « impératif » pour les sociétés qui se veulent en conformité avec ce code mais n'est pour l'instant aucunement contraignante juridiquement. Cependant, le Gouvernement et le Parlement se sont saisis du sujet dans le cadre de la loi dite « Sapin 2 » et pourraient mettre en place un dispositif qui anticiperait la transposition de la révision de la directive « Droits des actionnaires ». Cette révision, toujours en discussion, pourrait prévoir un vote contraignant *ex ante* sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux ainsi qu'un vote consultatif *ex post*.

S'agissant du fonctionnement du conseil d'administration, **le code clarifie sa position quant à l'indépendance des dirigeants mandataires sociaux en distinguant les dirigeants mandataires sociaux exécutifs** (Président Directeur général, Directeur général et Directeur général délégué) **et non exécutifs** (Président du conseil d'administration dissocié et Président du conseil de surveillance). Seuls ces derniers peuvent être qualifiés d'indépendants si tant est qu'ils remplissent les critères d'indépendance. Le code révisé précise également dorénavant qu'un dirigeant mandataire social non exécutif ne doit pas percevoir de rémunération variable et que les critères d'appréciation d'une relation d'affaires doivent être explicités dans le rapport annuel. Il recommande par ailleurs que l'administrateur référent soit indépendant.

Enfin, le code révisé contient de nouvelles dispositions concernant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux portant notamment sur les critères de versement et de justification des rémunérations variables annuelles, des rémunérations long terme, des rémunérations exceptionnelles et des indemnités de départ.

[Communiqué de presse AFEP-MEDEF relatif à la révision du code](#)

4. Représentants des salariés et des actionnaires salariés au sein des CA/CS (entrée en vigueur progressive)

Dans les sociétés anonymes (SA), un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés doivent être nommés au conseil d'administration si certains seuils sont atteints (voir ci-dessous). Les sociétés n'ayant pas respecté cette obligation peuvent toutefois prévoir dans leurs statuts la nomination d'administrateurs représentant les salariés (art. L.225-27 du Code de commerce).

Cette obligation s'applique aux SA qui, avec leurs filiales directes ou indirectes, emploient à la clôture de deux exercices consécutifs **au moins 1.000 salariés en France ou au moins 5.000 salariés au niveau mondial** (art. L.225-27-1 du Code de commerce). Cependant, avant l'entrée en vigueur de la loi 2015-994 du 17 août 2015, ces seuils étaient respectivement de 5.000 et 10.000 salariés (loi n° 2013-504 du 14 juin 2013). En conséquence, afin de permettre aux sociétés d'adapter leur gouvernance aux nouvelles obligations dans les meilleures conditions, il a été prévu une entrée en vigueur progressive de cette loi. **L'assemblée générale extraordinaire devant se prononcer sur les modifications statutaires nécessaires à l'élection ou à la désignation des représentants des salariés doit ainsi avoir lieu au plus tard six mois après la clôture de l'exercice 2016, pour les sociétés dépassant les anciens seuils, et au plus tard six mois après la clôture de l'exercice 2017 pour les sociétés dépassant les nouveaux seuils.**

L'article L.225-27-1 du Code de commerce prévoit deux dérogations à ce régime. **Les sociétés dont l'activité principale est d'acquérir et de gérer des filiales** et des participations (holdings) peuvent, si elles ne sont pas tenues de mettre en place un comité d'entreprise, s'abstenir de mettre en œuvre l'obligation de représentation des salariés dans leurs organes de direction, à condition toutefois de détenir au moins une filiale soumise à cette obligation. Sont également exclues **les filiales directes ou indirectes d'une société elle-même soumise à l'obligation de représentation des salariés au sein du conseil.**

Par ailleurs, dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, l'article L.225-23 du Code de commerce prévoit que si la participation des salariés dépasse le seuil de 3 % du capital social, les actionnaires doivent désigner un ou plusieurs administrateurs parmi les salariés actionnaires. **Cette obligation est écartée si le conseil d'administration comprend déjà un ou plusieurs administrateurs nommés parmi les membres du conseil de surveillance des FCPE** (fonds commun de placement d'entreprise) **représentant les salariés, ou un ou plusieurs administrateurs librement élus par les salariés.**

Pour une étude relative à la représentation des salariés aux conseils, cf. Fiche ANSA n°16-007.

5. Ordonnance du 17 mars 2016 : pouvoir de sanction du H3C à l'encontre des administrateurs - rotation des commissaires aux comptes

L'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016 relative au commissariat aux comptes achève la mise en conformité du droit interne avec le règlement européen n° 357/2014 du 16 avril 2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes (1) des entreprises dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, (2) des banques et des entreprises d'assurance ou (3) des « entités d'intérêts public » (EIP).

L'ordonnance prévoit notamment un pouvoir de sanction renforcé du H3C non pas seulement à l'encontre des commissaires aux comptes mais désormais à l'encontre des administrateurs défaillants en cas de manquement aux règles relatives à la rotation, l'approbation et au plafonnement des services autres que la certification des comptes, la nomination d'un ancien commissaire aux comptes à un poste de dirigeant ou d'administrateur, ou la non mise en place d'une réelle procédure de sélection des commissaires aux comptes à l'issue de la durée cumulée maximale des mandats d'audit.

Ces sanctions peuvent prendre deux formes : l'interdiction, pour l'administrateur concerné, d'exercer ses fonctions d'administrateur pour une durée n'excédant pas trois ans et/ou le paiement, à titre de sanction pécuniaire, d'une somme de 250.000 euros au plus.

L'ordonnance prévoit par ailleurs une rotation obligatoire des commissaires aux comptes (art. L.822-17 du Code de commerce). Tout commissaire aux comptes signataire d'un rapport certifiant les comptes d'une EIP ou d'une filiale importante d'une EIP doit désormais être remplacé par un autre commissaire aux comptes, qui peut appartenir à la même structure d'exercice, au terme d'une durée fixée à dix ans (pouvant être portée à vingt-quatre ans).

[Ordonnance n°2016-315 du 17 mars 2016 relative au commissariat aux comptes](#)

[Décret n° 2016-1026 du 26 juillet 2016 pris pour l'application de l'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016 relative au commissariat aux comptes](#)

[Pour une analyse du décret n°2016-1026 du 26 juillet 2016, cf. Fiche ANSA n°16-023.](#)

Et encore ...

1. Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise publie son 3^e rapport d'activité

Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, créé en 2013, et qui est chargé d'assurer le suivi de l'application des principes posés par le code AFEP-MEDEF, a publié son 3^e rapport dans lequel il fait le constat d'une amélioration des pratiques de gouvernance et rappelle que la révision du code, à laquelle le Haut Comité a participé, et qui sera publiée d'ici quelques semaines sera une nouvelle étape dans l'amélioration de ces pratiques.

Comme précédemment, la deuxième partie du rapport fait état des statistiques de l'application d'une centaine de dispositions du code par les 105 sociétés étudiées par le Haut Comité.

http://www.afep.com/uploads/medias/documents/Rapport_HCGE_2016.pdf

2. Consultation de l'AMF sur le rachat de titres et les contrats de liquidité

Dans la perspective de l'entrée en application du règlement européen n° 596/2014 relatif aux abus de marché, l'AMF a lancé, du 9 mai au 9 juin 2016, une consultation publique sur les modifications à apporter à sa doctrine sur les interventions des émetteurs cotés sur leurs propres titres et sur l'abandon éventuel de certaines pratiques de marché admises, à savoir (i) les contrats de liquidité obligatoires et (ii) l'acquisition d'actions propres aux fins de conservation et de remise ultérieure dans le cadre d'opérations de croissance externe compte tenu, notamment, de la rareté de leur mise en œuvre.

Leur abandon n'aura pas pour effet d'en proscrire l'utilisation, mais les émetteurs qui y recourraient ne bénéficieront plus de la présomption simple de légitimité d'absence de manipulation de marché (*safe harbour*). L'AMF prévoit de publier une nouvelle recommandation sur ce sujet et de modifier l'instruction n° 2005-06.

[Consultation publique de l'AMF](#)

3. Révision de la directive Prospectus

Dans le contexte de la révision de la directive Prospectus annoncée en janvier 2015, et à la suite de la consultation publique qui s'est déroulée de février à mai 2015, **le Conseil et le Parlement européen examinent actuellement le projet de règlement modifiant la directive prospectus.**

Les principaux changements sont les suivants :

- un régime européen proche du dispositif français du « document de référence », qui permet au marché de disposer d'une information annuelle complète et consolidée et aux entreprises de bénéficier d'une procédure accélérée d'approbation lorsqu'elles intègrent ce document dans un prospectus ;
- un relèvement du seuil à partir duquel un prospectus devra être publié (de 100.000 euros à 500.000 euros), tout en préservant les régimes nationaux d'information applicables au *crowdfunding*. Les États membres pourront prévoir un seuil national compris entre 500.000 euros et 10 millions d'euros ;
- une refonte complète du résumé du prospectus, limité à 6 pages et une plus grande sélectivité des facteurs de risque.

L'AMF a formulé les réserves ci-dessous :

- la généralisation du libre choix de l'État membre d'origine, qui pourrait être l'Etat du marché de cotation, créerait une incitation forte à l'arbitrage réglementaire entre régulateurs et conduirait à un nivellement par le bas de la protection des investisseurs ;
- l'élargissement considérable du « cercle restreint d'investisseurs » introduit une large exemption de prospectus qui n'apparaît plus conforme à la logique originelle de cette notion ;
- une limitation des sanctions administratives aux infractions commises intentionnellement ou sur négligence fautive limiterait singulièrement la capacité de sanction des régulateurs et serait incohérente avec les réformes introduites dans la législation européenne récente.

Communiqué AMF sur la révision de la directive prospectus

Pour une analyse du projet de règlement, cf. Fiche ANSA n°16-014.

4. Etude comparée des codes de gouvernement d'entreprise

L'AMF publie une étude comparée sur des codes de gouvernement d'entreprise de dix pays européens afin d'identifier les meilleures pratiques en Europe et d'alimenter les réflexions sur le gouvernement d'entreprise.

Etude comparée sur le gouvernement d'entreprise

5. Révision du code Middlednext

Six ans après sa première parution, le code Middlednext est actualisé avec pour objectif d'être le plus concret et pratique possible. Afin de prendre en compte l'hétérogénéité des nombreuses entreprises mais aussi associations et coopératives faisant référence au code Middlednext, il se nomme désormais le *Code de gouvernement d'entreprise Middlednext* (anciennement *Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites*). Un point sur les précisions et nouveautés marquantes :

- Nomination d'administrateurs indépendants : il est recommandé que le conseil comporte au moins deux administrateurs indépendants. Certains critères ont été durcis (ne pas avoir été salarié de la société pendant les cinq dernières années et plus seulement sur les trois dernières) ;
- Mise en place de comités sur mesure pour éviter la multiplication de comités standards et sans portée ;

- Identification des conflits d'intérêts : il est notamment recommandé que le conseil d'administration mette en place en son sein toute procédure permettant la révélation et la gestion des conflits d'intérêts ;
- Caractère facultatif du *say on pay* ;
- Préparation de la succession des dirigeants : il est notamment recommandé que le sujet de la succession soit régulièrement inscrit à l'ordre du jour du conseil ou d'un comité spécialisé.

Code de gouvernement d'entreprise Middlenext

6. Fintech – pôle commun AMF et ACPR

Face à l'engouement croissant pour les *startups* de la finance technologique, les Fintech, l'AMF et l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) ont mis en place, en juin dernier, un pôle commun dédié au développement et à la régulation de ces *startups* de croissance. Cette coordination renforcée vise, d'une part, à guider les entreprises vers l'autorité correspondant à la nature de leur activité et à expliquer la réglementation et, d'autre part, à observer les évolutions et à préconiser des adaptations de la réglementation, sans pour autant freiner l'innovation.

Communiqué de presse

7. Liste AMF des marchés reconnus

L'AMF a publié, le 4 mai dernier, une nouvelle liste des marchés étrangers reconnus en France (à jour au 15 mars 2016). Cette liste est fixée par arrêté du ministre de l'Economie et des Finances en application des articles L.422-1 et L.423-1 du Code monétaire et financier.

Liste des marchés reconnus AMF

8. La communication financière des PME ETI

La communication financière constitue un exercice délicat pour la plupart des PME/ETI, pourtant indispensable dans leurs relations avec les partenaires financiers. Dans ce contexte, l'AMF a publié, le 7 juin 2016, un dossier exposant les grands principes de la communication financière qui doivent guider les décisions des équipes dirigeantes des PME/ETI ainsi que des recommandations en terme de communication d'information périodique et permanente.

La communication financière d'une PME-ETI : quels réflexes pour les équipes dirigeantes lors de la prise de décision ?

9. Bilan AMF sur les nouvelles modalités d'introduction en bourse

L'AMF a publié, le 5 avril dernier, une étude dressant un bilan (i) des introductions en bourse (IPO) réalisées sur la place de Paris au cours de l'année 2015, (ii) des règles de transparence s'appliquant en cours d'offre ainsi que (iii) des nouvelles mesures mises en œuvre par l'AMF le 21 janvier 2015 en vue de faciliter l'exécution des projets d'introduction en bourse.

Bilan 2015 de l'AMF sur les nouvelles modalités d'introduction en bourse

10. Consolidation de la doctrine AMF sur l'information pro forma

Afin d'améliorer la lisibilité et la clarté de sa doctrine, l'AMF a décidé, lors d'un Collège réuni le 12 avril 2016, de consolider dans un document unique (DOC-2013-08) l'ensemble des textes de doctrine existant relatifs à l'information financière *pro forma* en intégrant, notamment, (i) la recommandation DOC-2013-01 sur l'incidence du changement de date de clôture en matière d'information financière *pro forma* ainsi que (ii) le contenu de l'ancienne instruction DOC-2007-05 sur les rapports financiers annuels ou semestriels. Une précision a par ailleurs été apportée quant au calcul du seuil à partir duquel une transaction est considérée comme significative et donc nécessitant une information *pro forma*.

Recommandation DOC-2013-08 sur l'information financière pro forma

11. Règlement UE 2016/301 – dépôt électronique prospectus

Le Règlement délégué (UE) 2016/301 entré en vigueur le 25 mars 2016 complète la directive Prospectus 2003/71/CE par des normes techniques de réglementation relatives à l'approbation et à la publication du prospectus ainsi qu'à la diffusion de communications à caractère promotionnel. Le Règlement prévoit en particulier que le prospectus et ses pièces jointes sont désormais déposés sous format électronique. Les mêmes modalités de dépôt s'appliquent également au document de référence, au document E et aux autres documents établis en cas de dispense de prospectus.

Règlement délégué (UE) 2016/301 de la Commission du 30/11/2015

Arnaud Pérès

Associé

T: +33 1 53 53 18 64

M: +33 6 88 69 84 19

E: aperes@mayerbrown.com

Jean-François Louit

Associé

T: +33 1 53 53 36 33

F: +33 1 53 96 03 83

E: jflouit@mayerbrown.com

Caroline Lan

Counsel

T: +33 1 53 53 43 43

M: +33 6 34 90 26 71

E: clan@mayerbrown.com

Mayer Brown est un cabinet d'avocats d'affaires international dont les bureaux sont situés dans les principales places financières du monde. Avec près de 1 500 avocats, répartis en Amérique du Nord et du Sud, en Asie, en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, le cabinet dispose d'une plateforme internationale de tout premier plan. Mayer Brown est ainsi en mesure d'assister ses clients sur des opérations de dimension internationale et de leur offrir un accès privilégié à l'expertise locale de ses avocats. Le cabinet est reconnu pour son engagement au service de ses clients et sa capacité à les accompagner dans leurs opérations les plus complexes dans le monde entier. Mayer Brown représente des entreprises et des groupes internationaux, des sociétés cotées figurant dans les principaux indices boursiers (Dow Jones, FTSE 100, CAC 40, Hang Seng ou Nikkei) et plus de la moitié des grandes institutions financières dans le monde.

Visitez notre site internet au www.mayerbrown.com pour plus d'informations.

Mayer Brown est une structure internationale regroupant des avocats d'affaires constituée d'entités indépendantes (les "Cabinets Mayer Brown"). Les Cabinets Mayer Brown sont : Mayer Brown LLP et Mayer Brown Europe-Brussels LLP, sociétés à responsabilité limitée (limited liability partnerships) régies par le droit de l'Etat de l'Illinois, Etats-Unis d'Amérique; Mayer Brown International LLP, société à responsabilité limitée (limited liability partnership) immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles (agrée et réglementée par la Solicitors Regulation Authority et immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro OC 303359); Mayer Brown, SELAS établie en France; Mayer Brown JSM, société (partnership) établie à Hong Kong et ses cabinets d'avocats associés en Asie; et Tauil & Chequer Advogados, société (partnership) de droit brésilien, partenaire de Mayer Brown. Mayer Brown Consulting (Singapore) Pte. Ltd et sa filiale, affiliées de Mayer Brown, fournissent des services de conseil et de consultance en matière de commerce international, à l'exclusion de services juridiques. "Mayer Brown" et le logo Mayer Brown sont des marques déposées des Cabinets Mayer Brown dans leur pays respectif. © 2016 Les Cabinets Mayer Brown. Tous droits réservés.