AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Résultat de la consultation publique sur le guide relatif à l'information permanente et à la gestion de l'information privilégiée

L'AMF a réalisé du 20 avril au 30 mai 2016 une consultation publique sur son projet de guide relatif à l'information permanente et à la gestion de l'information privilégiée. 8 réponses ont été reçues : 4 d'associations professionnelles, 2 d'investisseurs institutionnels, 2 de cabinets d'avocats.

Dans un contexte d'évolution de la réglementation et d'entrée en vigueur du règlement sur les abus de marché (dit « MAR »), la démarche de consolidation de la doctrine et la mise à jour des recommandations ont été bien accueillies.

Certains commentaires ont trouvé une réponse dans les publications de l'ESMA, notamment celui relatif aux modalités de calcul des fenêtres négatives pendant lesquelles les dirigeants ne peuvent pas réaliser de transactions sur les titres de leur société (*Questions and Answers on Market Abuse Regulation*[1]).

Plusieurs modifications importantes ont été apportées au guide pour prendre en compte les autres commentaires :

- Périmètre du guide : le guide intègre désormais la recommandation DOC-2014-15 relative à la communication des sociétés cotées sur leur site internet et les médias sociaux ainsi que les orientations (« *guidelines* ») de l'ESMA sur les intérêts légitimes qui peuvent justifier de différer la publication d'une information privilégiée et précisent les situations dans lesquelles ce différé pourrait induire le public en erreur[2]. L'AMF a décidé de se conformer à ces orientations[3] auxquelles elle renvoie dans une position ;
- Date d'entrée en vigueur : dans la mesure où les éléments de doctrine énoncés dans ce guide ne sont que des clarifications de textes déjà entrés en vigueur, ils sont applicables immédiatement, à l'exception des positions mentionnées au paragraphe 1.2.2.1 (situations de nature à justifier un différé de communication de l'information privilégiée) qui entrent en application concomitamment aux orientations précitées de l'ESMA sur les intérêts légitimes, soit le 20 décembre 2016 ;
- Les références aux décisions de la commission des sanctions ont été mises à jour ;
- La rédaction d'un certain nombre de recommandations a été précisée et clarifiée, notamment celles sur la date de détachement du dividende, les émetteurs en difficulté, la période d'embargo et les « data room » ;
- La recommandation relative aux avertissements sur résultat a été revue afin d'appeler les émetteurs à la vigilance sur la gestion de certaines informations qui, compte tenu des attentes du marché, sont susceptibles d'être privilégiées et de devoir faire l'objet d'une publication rapide. Il est notamment précisé que « l'AMF recommande aux émetteurs d'être particulièrement vigilants quant au respect de l'obligation de communiquer dès que possible une information privilégiée, lorsqu'ils constatent que les résultats ou d'autres indicateurs de performance qu'ils anticipent devraient s'écarter :
  - *des résultats ou autres indicateurs de performance anticipés par le marché ;*
  - *même si l'émetteur n'a pas communiqué d'objectifs ou de prévisions au marché ou qu'il n'existe pas de consensus de marché ;*
  - *et que ces résultats ou autres indicateurs de performance seraient susceptibles d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers de cet émetteur ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés* ».

[1] *Document publié le 13 juillet 2016*

[2] Guidelines on the Market Abuse Regulation - market soundings and delay of disclosure of inside information - 13 juillet 2016

Enfin, des commentaires liés à l'interprétation du règlement MAR ont été formulés. Certains ont trouvé une réponse dans les modifications apportées par la Commission aux traductions du règlement. Il a par exemple été précisé que les déclarations des dirigeants devaient être notifiées dans les 5 jours ouvrés (en lieu et place de 5 jours ouvrables)[4]. D'autres devraient être clarifiés par l'ESMA, notamment en ce qui concerne l'établissement des listes d'initiés.

Les recommandations et positions obsolètes sont indiquées en annexe 3 du présent guide.

[4] Rectificatif au règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission publié le 21 octobre 2016