COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 21.4.2021
COM(2021) 199 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN

concernant les clauses de réexamen figurant dans les directives 2013/34/UE, 2014/95/UE et 2013/50/EU

{SWD(2021) 81 final}

Avant-propos

Le présent rapport examine les clauses de réexamen figurant dans différents actes législatifs de l'Union européenne concernant la publication obligatoire d'informations financières ou non financières des entreprises.

Il examine en particulier les clauses de réexamen suivantes:

- dans la directive 2013/34/UE ([1]) (la directive comptable):
  - article 36, paragraphe 9 – régime d'information financière pour les micro-entreprises,
  - article 3, paragraphe 13 – effet de l'inflation sur les critères de taille des PME,
  - article 48 – rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements par les entreprises actives dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts;
- dans la directive 2014/95/UE ([2]) (la directive sur la publication d'informations non financières, modifiant la directive comptable):
  - article 3 – publication d'informations non financières par certaines entités d'intérêt public;
- dans la directive 2013/50/UE ([3]) (modifiant la directive sur la transparence):
  - article 5 – obligations de publicité pour les émetteurs dont les valeurs mobilières sont cotées sur des marchés réglementés de l'Union européenne.

Le cas échéant, les conclusions du bilan de qualité (évaluation) de la Commission concernant la législation régissant la publication périodique d'informations financières et non financières par les entreprises ont été prises en considération. Le document de travail des services de la Commission résultant de ce bilan de qualité accompagne le présent rapport ([4]).

---

1 Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

2 Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes (JO L 330 du 15.11.2014, p. 1).

3 Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE (JO L 294 du 6.11.2013, p. 13).

4 Le présent rapport n'est pas un résumé du document de travail des services de la Commission relatif au bilan de qualité.

Régime d'information pour les micro-entreprises

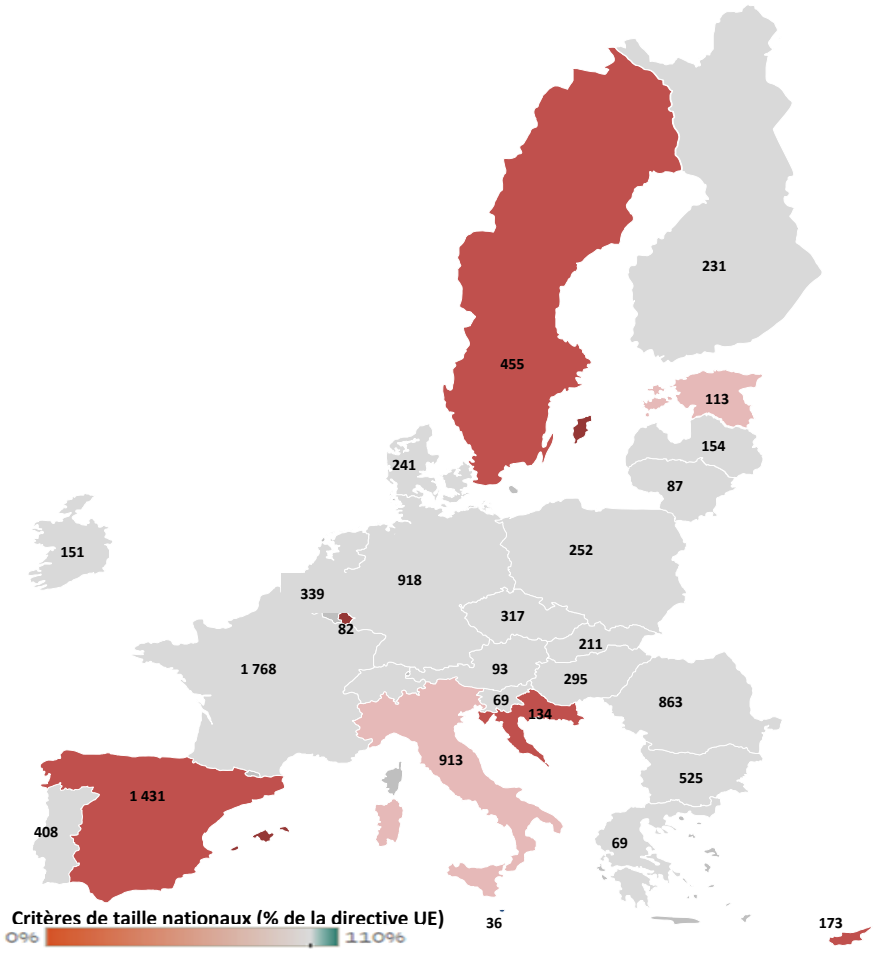
Clause de réexamen: directive 2013/34/UE (directive comptable) – article 36, paragraphe 9

Institué en 2012, le régime d'information spécifique pour les micro-entreprises permet des simplifications considérables en matière d'information, sur la base d'une définition des micro-entreprises applicable au niveau de l'Union européenne et de plusieurs options proposées aux États membres. Les États membres mettant en œuvre ce régime ont généralement profité de la révision ultérieure de la directive comptable en 2013 pour appliquer les simplifications à partir de l'exercice 2016.

Nombre de micro-entreprises

L'UE à 27 comptait en 2016 13,5 millions d'entreprises à responsabilité limitée relevant du champ d'application de la directive comptable. Parmi celles-ci, 11,1 millions (82 %) étaient des micro-entreprises, d'après les critères de taille prévus par la directive. La figure nº 1 montre le nombre de micro-entreprises par État membre.

Figure nº 1 – Nombre de micro-entreprises dans l'UE en 2016 (en milliers)



Source: CEPS sur la base de données d'Orbis Europe (2016).

Remarque: la carte montre le nombre de micro-entreprises dans chaque État membre qui résulte de l'application des critères de taille prévus par la directive comptable. Le code couleur exprime la divergence des critères de

taille nationaux par rapport au droit de l'Union, en proportion des critères de taille prévus par la directive comptable. Le gris clair signifie qu'il n'y a pas d'effet.

Six États membres (Chypre, la Croatie, l'Espagne, le Luxembourg, Malte et la Suède) ne reconnaissent pas spécifiquement les micro-entreprises dans le contexte de la publication d'informations par les entreprises. Sur les 21 États membres qui reconnaissent les micro-entreprises aux fins d'un régime pour les micro-entreprises très simplifié, 20 appliquent fidèlement les critères de taille prévus par la directive. Deux États membres (l'Estonie et l'Italie) appliquent des critères de taille inférieurs à ceux qui sont prévus par la directive. Par conséquent, 8,6 millions d'entreprises sont reconnues comme des micro-entreprises dans l'Union européenne, soit 78 % du nombre total de micro-entreprises reconnues par la directive.

Simplification et réduction des frais administratifs

Les régimes d'information pour les micro-entreprises ont été simplifiés à des degrés divers, en fonction de la législation de chaque État membre. Dans les scénarios les plus stricts (non-reconnaissance des micro-entreprises, simplifications limitées), une micro-entreprise doit se conformer au régime d'information applicable aux petites entreprises ([5]).

Le droit de l'Union permet aux États membres de simplifier le régime applicable aux petites entreprises, en l'adaptant de plusieurs manières aux besoins des entreprises. En cas de simplification dudit, les micro-entreprises peuvent se prévaloir d'une ou de plusieurs des options suivantes:

- l'établissement d'un bilan et d'un compte de résultat très abrégés,
- la possibilité de n'indiquer dans l'annexe presque aucune information,
- la dispense des obligations de rapport de gestion,
- la dispense des obligations d'audit,
- le recours à un régime de publication spécifique (système de guichet unique, publication du seul bilan),
- la possibilité de ne pas établir de comptes de régularisation en fin d'exercice.

Les 22 États membres qui reconnaissent les micro-entreprises ont recours à ces options à des degrés divers. D'après le Centre for European Policy Studies (CEPS), 13 États membres ont mis en œuvre un régime assez simple (62 % des entreprises admissibles) et 9 États membres n'offrent que des simplifications limitées (38 %) ([6]).

[5] Le régime d'information pour les petites entreprises est moins onéreux que le régime d'information applicable aux grandes entreprises ou aux entités d'intérêt public. En effet, il limite les informations devant être communiquées dans l'annexe accompagnant les états financiers obligatoires et dispense des obligations relatives aux rapports de gestion et en matière d'audit.

[6] Voir «burden relief index» (indice d'allégement des charges) de chaque État membre, *Study on the accounting regime of limited liability micro companies* (Étude sur le régime comptable des micro-entreprises à responsabilité limitée), CEPS, mai 2019, p. 38.

Parmi les caractéristiques les plus populaires d'un régime applicable aux micro-entreprises, citons les annexes moins détaillées et les modèles de bilan et de compte de résultat simplifiés. Cinq États membres proposent des solutions de guichet unique (permettant, par exemple, de ne déposer qu'une seule déclaration d'impôt). Seuls deux États membres dispensent les micro-entreprises de l'obligation d'établir des comptes de régularisation en fin d'exercice.

La plupart des micro-entreprises semblent ne pas avoir connaissance de l'existence du régime très simplifié ou, si elles en ont connaissance, elles ne le mettent pas en pratique pour cause d'inertie. Il se peut que les comptables ([7]) n'aient pas joué leur rôle dans la sensibilisation et/ou le recours aux simplifications, de sorte que les micro-entreprises ne tirent pas pleinement parti des avantages offerts par les simplifications, comme par exemple une réduction considérable des honoraires de leurs comptables externes ([8]).

Compte tenu de ce qui précède, pour les 8,6 millions de micro-entreprises concernées, les économies en matière de frais récurrents qu'elles pourraient actuellement enregistrer sont estimées à 79 millions d'EUR par an ([9]), après des coûts initiaux ponctuels de 20 millions d'EUR ([10]).

Si tous les États membres simplifiaient totalement le régime d'information, et que toutes les entreprises en avaient pleinement connaissance, les économies de coûts estimées pour 11,1 millions de micro-entreprises pourraient atteindre 1,020 milliard d'EUR par an ([11]), après des coûts initiaux ponctuels de 255 millions d'EUR ([12]).

Conclusion

Depuis 2013, la directive comptable protège dans une large mesure les micro-entreprises contre une charge excessive. Les micro-entreprises ne peuvent en effet pas être soumises à des obligations d'information plus importantes que celles qui s'appliquent aux petites entreprises. Aujourd'hui, 78 % des micro-entreprises sont reconnues comme telles dans l'Union européenne et elles bénéficient à ce titre d'un régime d'information encore plus simplifié, ce qui a été rendu possible par le fait qu'une majorité d'États membres appliquent les possibilités de simplification offertes par la directive. Le degré de simplification peut varier

---

7 Parmi les micro-entreprises étudiées par le CEPS, 72 % ont recours à un comptable externe.

8 Source: CEPS.

9 Réduction actuelle des charges récurrentes par an: 8,6 millions de micro-entreprises (critères de taille nationaux et régime mis en œuvre) x 20 % d'entreprises ayant recours à l'autodéclaration et ayant connaissance du régime très simplifié x 50 % appliquant le régime très simplifié x *6,0 heures économisées* x 15,28 EUR de gain horaire moyen = 79 millions d'EUR. Calculs des services de la Commission sur la base de données du CEPS.

10 Coûts ponctuels actuels: 8,6 millions de micro-entreprises (critères de taille nationaux et régime mis en œuvre) x 20 % d'entreprises ayant recours à l'autodéclaration et ayant connaissance du régime très simplifié x 50 % appliquant le régime très simplifié x *1,5 heure économisée* x 15,28 EUR de gain horaire moyen = 20 millions d'EUR. Calculs des services de la Commission sur la base de données du CEPS.

11 Réduction potentielle des charges récurrentes par an: 11,1 millions de micro-entreprises (critères de taille prévus par la directive comptable) x *6,0 heures économisées* x 15,28 EUR de gain horaire moyen = 1,020 milliard d'EUR.

12 Coûts ponctuels potentiels: 11,1 millions de micro-entreprises (critères de taille prévus par la directive comptable) x *1,5 heure économisée* x 15,28 EUR de gain horaire moyen = 255 millions d'EUR.

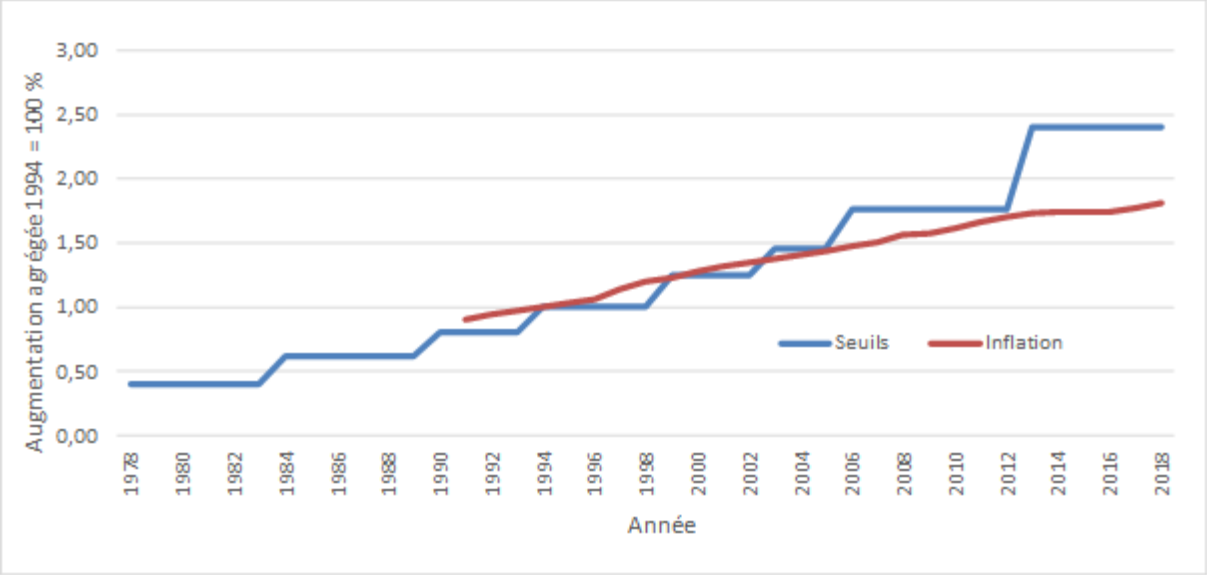
considérablement d'un État membre à l'autre. Cela explique en partie pourquoi les économies de coûts n'ont atteint qu'une partie de leur plein potentiel. Pour le reste, il semble que les entreprises elles-mêmes n'aient pas connaissance des simplifications ou s'opposent au changement, ce qui affaiblit l'effet de la simplification. La Commission prie instamment les États membres qui ne l'ont pas encore fait de reconnaître pleinement toutes les micro-entreprises de l'Union en tant que telles, de simplifier autant que possible leur régime d'information et de sensibiliser aux options de simplification ainsi offertes.

Correction des critères de taille des PME pour tenir compte de l'inflation

Clause de réexamen: directive 2013/34/UE (directive comptable) – article 3, paragraphe 13

Les critères de taille prévus par la directive comptable ont été révisés régulièrement depuis la première adoption de cette directive en 1978. Ces révisions ont servi à tenir compte de l'inflation au fil des ans et, parfois, sont allées plus loin. La figure ci-dessous résume l'évolution de la situation:

Figure nº 2 – Évolution des critères de taille monétaire des PME dans la directive comptable



Source: Commission européenne – point de référence: critères de taille des petites entreprises (chiffre d'affaires/total du bilan) – base 1,00 en 1994.

En 2013, l'obligation pour la Commission de réexaminer et, le cas échéant, de modifier les critères de taille, en définissant des catégories d'entreprises (micro-entreprises, petites entreprises, entreprises de taille moyenne, grandes entreprises) au minimum tous les cinq ans afin de tenir compte des effets de l'inflation (au moyen d'actes délégués), a été introduite dans la directive comptable ([13]). La législation de l'Union vise ainsi à préserver le statu quo, c'est-à-dire à éviter de créer involontairement une situation dans laquelle, en raison de l'inflation, les micro et petites entreprises, en particulier, seraient soumises aux régimes comptables plus exigeants qui s'appliquent aux plus grandes entreprises.

Aire géographique

Dans la directive, les critères de taille des entreprises sont libellés en euros. La **zone euro** (soit l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, Chypre, l'Espagne, l'Estonie, la Finlande, la

[13] Article 3, paragraphe 13.

France, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, le Portugal, la Slovaquie et la Slovénie) représente 74 % des entreprises de l'Union ([14]).

En ce qui concerne les États membres **n'appartenant pas à la zone euro** (la Bulgarie, la Croatie, le Danemark, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie, la Suède et la Tchéquie), ils devraient corriger leurs critères de taille des entreprises nationaux en fonction du taux de change de leur monnaie respective au moment de la transposition en droit national des critères de la directive exprimés en euros.

En ce qui concerne les pays appartenant à l'Espace économique européen (l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège), devraient normalement eux aussi envisager de corriger leurs critères de taille des entreprises nationaux.

Inflation

Sur une période de 7 ans allant du 1er janvier 2013 au 31 décembre 2019**,** l'inflation cumulée a atteint 6,4 % dans la zone euro et 7,5 % pour l'UE à 27([15]).

Correction des critères de taille

Les critères de taille corrigés de 6,4 % pour tenir compte de l'inflation seraient les suivants (avant arrondissement vers le haut):

Figure nº 3 – Seuil pour les PME dans la directive comptable, actuel et corrigé pour tenir compte de l'inflation de 6,4 %

		Bilan	**Chiffre d'affaires**
Micro-entreprises			
	Actuel	350.000 €	700.000 €
	Ajusté	372.400 €	744.800 €
Petites entreprises (limite inférieure)			
	Actuel	4.000.000 €	8.000.000 €
	Ajusté	4.256.000 €	8.512.000 €
Petites entreprises (limite supérieure)			
	Actuel	6.000.000 €	12.000.000 €

[14] Source: CEPS/Commission. La Lettonie a rejoint la zone euro en 2014 et la Lituanie en 2015. Le présent examen utilise les données d'Eurostat sur la zone euro comprenant ces pays. Aucun retraitement spécifique n'a été effectué.

[15] Source: Eurostat, Ensemble IPCH – base 100 en 2015.

	Ajusté	6.384.000 €	12.768.000 €
Moyennes / grandes entreprises			
	Actuel	20.000.000 €	40.000.000 €
	Ajusté	21.280.000 €	42.560.000 €

Source: Commission européenne.

À ce stade, l'arrondissement semble nécessaire pour faire en sorte que les critères de taille soient viables, simples et significatifs pour les entreprises. L'arrondissement devrait maintenir le coefficient multiplicateur de 2 introduit par le législateur pour le chiffre d'affaires par rapport au total du bilan. Il y a lieu d'adapter l'arrondissement vers le haut pour chaque critère de taille afin de garantir des résultats significatifs, dans le but de refléter fidèlement l'inflation avec un arrondissement vers le haut significatif.

Il est proposé d'appliquer à cette fin les règles suivantes: i) pour les critères de taille des micro-entreprises, arrondissement aux 25 000 EUR supérieurs, ii) pour les critères de taille des petites entreprises, arrondissement aux 100 000 EUR supérieurs, iii) pour les critères de taille des moyennes/grandes entreprises, arrondissement aux 500 000 EUR supérieurs.

Le tableau ci-dessous montre les critères de taille arrondis qui résulteraient de la correction visant à tenir compte de l'inflation en décembre 2019, en valeurs absolues et en augmentation en pourcentage par rapport aux critères de taille actuels:

Figure nº 4 – Seuil pour les PME dans la directive comptable, actuel et corrigé avec arrondissement vers le haut pour tenir compte de l'inflation de 6,4 %

		Bilan	**Chiffre d'affaires**
Micro-entreprises			
	Actuel	350.000 €	700.000 €
	Corrigé et arrondi	375.000 €	750.000 €
	% obtenu	*7.1%*	*7.1%*
Petites entreprises (limite supérieure)			
	Actuel	4.000.000 €	8.000.000 €
	Corrigé et arrondi	4.300.000 €	8.600.000 €
	% obtenu	*7.5%*	*7.5%*
Petites entreprises (limite supérieure)			

	Actuel	6.000.000 €	12.000.000 €
	Corrigé et arrondi	6.400.000 €	12.800.000 €
	% obtenu	*6.7%*	*6.7%*
Moyennes/ grandes entreprises			
	Actuel	20.000.000 €	40.000.000 €
	Corrigé et arrondi	21.500.000 €	43.000.000 €
	% obtenu	*7.5%*	*7.5%*

Source: Commission européenne.

Il ressort du tableau ci-dessus que, une fois arrondis, les critères de taille enregistrent une augmentation comprise entre 6,7 et 7,5 %. Ces taux sont raisonnablement proches du taux d'inflation visé et sont cohérents pour chaque critère de taille. Les critères de taille ci-dessus sont donc considérés comme constituant une base solide pour l'analyse des incidences.

Analyse des incidences dans la zone euro

L'analyse des incidences est concentrée sur les obligations des États membres et sur leurs incidences sur les entreprises [stratification par taille ([16]), coûts] dans la zone euro. L'analyse a été réalisée par État membre, en appliquant un taux d'inflation de 6,4 %aux critères nationaux et règles d'arrondissement actuels de chaque État membre. Il a été considéré que tous les États membres corrigeraient leurs critères de taille en dépit de la marge de manœuvre qui leur serait laissée ([17]), ce qui donnerait les incidences les plus fortes. En l'absence de données significatives, les incidences à Chypre n'ont pas pu être évaluées.

- Micro-entreprises

  Le régime pour les micro-entreprises est une option pour les États membres. La correction des critères de taille ne devrait avoir aucune incidence dans les États membres de la zone euro dans lesquels il n'existe aucune catégorie de taille ni aucun régime pour les micro-entreprises (Chypre, l'Espagne, le Luxembourg et Malte). Dans

[16] Sur la base de données d'ORBIS et de *Study on the accounting regime of limited liability micro companies*, CEPS, 2019. Les incidences sur la population ont été estimées pour chaque État membre de la zone euro, sur la base des critères de taille nationaux et d'un arrondissement raisonnable.

[17] Les États membres pourraient n'être tenus que partiellement de réviser leurs critères de taille nationaux. La directive propose plusieurs options pour les critères de taille des petites entreprises. Seuls neuf États membres de la zone euro (qui appliquent les valeurs les plus basses de la fourchette prévue) seraient contraints de corriger leurs critères de taille nationaux pour tenir compte de l'inflation. Ces États représentent un tiers des petites entreprises. Il serait laissé aux autres États membres (qui représentent deux tiers des petites entreprises) une marge de manœuvre leur permettant de décider de ne pas appliquer de correction. Le présent examen suppose que tous les États membres de la zone euro corrigeront leurs critères de taille pour tenir compte de l'inflation.

les autres États membres de la zone euro, par suite de la correction des critères de taille des micro-entreprises visant à tenir compte de l'inflation, quelque 77 000 entreprises (limite supérieure) ne seraient plus considérées comme des petites entreprises, mais comme des micro-entreprises. Les économies de coûts potentielles sont résumées ci-après.

- Petites entreprises

  Il résulterait d'une correction visant à tenir compte de l'inflation que le nombre de petites entreprises dans la zone euro diminuerait d'environ 61 000 unités, principalement en raison du passage de 77 000 petites entreprises dans la catégorie des micro-entreprises, passage qui serait partiellement compensé par le fait que quelque 16 000 entreprises de taille moyenne deviendraient des petites entreprises.

  Si 77 000 petites entreprises devenaient des micro-entreprises, elles réaliseraient des économies de coûts globales d'approximativement 7 millions d'EUR ([18]). Les économies de coûts potentielles pour les entreprises de taille moyenne sont résumées ci-après.

- Moyennes et grandes entreprises

  Comme indiqué ci-dessus, le nombre de moyennes/grandes entreprises diminuerait d'environ 16 000 unités en raison du passage de moyennes/grandes entreprises dans la catégorie des petites entreprises, ce qui entraînerait une réduction globale des coûts annuels de mise en conformité d'approximativement 63 millions d'EUR ([19]) pour ces entreprises.

  Dans cette catégorie, quelque 4 000 grandes entreprises deviendraient des entreprises de taille moyenne ([20]). Leur régime d'information ne subirait que des effets marginaux: des annexes éventuellement moins détaillées, une éventuelle dispense de l'obligation de tenir des comptes consolidés, probablement aucun changement pour les entreprises soumises à des obligations de déclaration pays par pays dans le secteur des industries extractives, ni aucun changement de régime d'information applicable aux entités d'intérêt public, y compris en matière de publication d'informations non

[18] Estimation approximative – 77 390 x 6,0 heures économisées x 15,28 EUR de gain horaire moyen – sur la base de données du CEPS. Les économies de coûts réelles réalisées par entreprise en raison d'un changement de catégorie de taille varieront dans la pratique, en fonction de la taille de chaque entreprise, de la législation locale et des circonstances.

[19] Estimation approximative: 15 777 entreprises x 4 000 EUR d'économies par entreprise, dont 1 000 EUR économisés pour la préparation des états financiers et quelque 3 000 EUR économisés pour les honoraires d'audit (en supposant que tous les États membres concernés dispensent les petites entreprises des obligations en matière d'audit). Les économies de coûts utilisées ici ont été présentées par la Commission dans le cadre du suivi de l'analyse des incidences menée dans le contexte du programme REFIT – voir *Report on Action Programme for Reducing Administrative Burdens in the EU* (rapport sur le programme d'action pour la réduction des charges administratives dans l'Union européenne), SWD(2012) 423 final (p. 7, 15 et 16).

[20] Pour les États membres qui n'appliquent pas la catégorie des entreprises de taille moyenne (la Belgique, la France, l'Italie et la Slovaquie, qui représentent 42 % des entreprises), la correction des critères de taille n'aurait aucun effet.

financières. Les économies de coûts, jugées insignifiantes, n'ont dès lors pas été évaluées.

La figure ci-dessous résume les incidences sur la population et les coûts dans la zone euro.

Figure nº 5 – Évolution de la population et économies de coûts pour chaque catégorie de taille des critères de taille corrigés dans la zone euro

Catégorie de taille	Évolution de la population – zone euro (limite supérieure)	Économies de coûts (limite supérieure)
Micro-entreprises	+ 77 390	-
Petites entreprises	- 61 613	7 millions d'EUR
Moyennes/grandes entreprises	- 15 777	63 millions d'EUR

Source: Commission européenne.

Effets d'entraînement dans les États membres ne faisant pas partie de la zone euro et dans les pays de l'EEE

Une augmentation des critères de taille libellés en euros entraînerait pour les États membres ne faisant pas partie de la zone euro des obligations divergentes en matière de correction (ou non) des critères de taille. Outre la correction visant à tenir compte de l'inflation, les critères de taille nationaux libellés dans la monnaie nationale devraient également subir une correction sur la base des taux de change respectifs par rapport à l'euro ([21]) observés à la date d'entrée en vigueur de l'acte législatif modificatif de l'Union européenne. Ces taux futurs ne peuvent être entièrement prédits et, en tout état de cause, la directive laisse une marge de manœuvre de 5 % afin de permettre d'établir des critères de taille ronds dans les monnaies nationales. Cette prérogative des États membres ajoute des effets potentiels imprévisibles, en particulier parce que la marge de manœuvre et le taux d'inflation peuvent s'additionner ou s'annuler mutuellement.

Une analyse approximative de la situation au 31 juillet 2017 – réalisée en ignorant la marge de manœuvre de 5 % – montre que les corrections visant à tenir compte de l'inflation dans les pays ne faisant pas partie de la zone euro produiraient généralement des résultats inégaux d'un pays à l'autre. Les corrections ne refléteraient généralement pas exactement les différents taux d'inflation et seuls quelques États membres seraient en mesure de procéder à des corrections coïncidant avec leur propre taux d'inflation. Quelques États membres pourraient être tenus d'augmenter leurs critères de taille de plusieurs points de pourcentage au-dessus de l'effet cumulé de leur propre inflation. À l'autre extrémité du spectre, certains États membres pourraient se permettre de ne pas corriger certains critères de taille (en particulier les critères de taille des petites entreprises).

[21] En 2013, la directive comptable a imposé (article 3, paragraphe 9) l'utilisation du taux de change publié au *Journal officiel de l'Union européenne* à la date d'entrée en vigueur de ladite directive (29 juin 2013). Elle prévoit également l'utilisation du taux de change publié à la date d'entrée en vigueur de «toute directive fixant ces montants». La Commission interprète cette expression comme incluant les actes législatifs ultérieurs.

Conclusion

Compte tenu du taux d'inflation modéré qui a été enregistré dans la zone euro ces dernières années, une correction des critères de taille dans les circonstances actuelles donnerait des résultats potentiellement limités pour les entreprises de la zone euro, et des résultats incertains pour les entreprises des États membres ne faisant pas partie de la zone euro.

Ces considérations amènent à conclure qu'une correction n'est pas si urgente à la date du présent rapport. Néanmoins, la Commission se réserve le droit de proposer, à tout moment, des corrections des critères de taille afin de tenir compte de l'inflation, au moyen d'actes délégués, comme le permet la directive comptable.

Rapports sur les paiements effectués au profit de gouvernements par les entreprises actives dans l'exploitation des forêts ou les industries extractives (déclaration pays par pays/DPPP)

Clause de réexamen: directive 2013/34/UE (directive comptable) – article 48

Le chapitre 10 de la directive comptable introduite en 2013 impose aux grandes entreprises de l'Union actives dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts de déclarer chaque année, à compter de l'exercice 2016, les paiements effectués au profit de gouvernements. Ces paiements doivent être déclarés par projet et par gouvernement. Un gouvernement peut être local, régional ou national et devrait, par définition, inclure toute entreprise publique.

Renforcement de la transparence des paiements effectués au profit de gouvernements

Tous les États membres ont mis en œuvre cette politique en droit national entre 2014 et 2017. La plupart ont veillé à ce que les entreprises actives dans l'exploitation des forêts ou les industries extractives commencent à publier leurs DPPP à compter de l'exercice 2016, conformément à la législation de l'Union, ou plus tôt (France et Royaume-Uni). Dans trois États membres, la déclaration n'a commencé qu'à compter de l'exercice 2017, ce qui a eu des effets limités en raison du nombre d'entreprises concernées. Aucun cas majeur de non-conformité n'a été relevé, mais la Commission enquête actuellement sur quelques problèmes de conformité avec certains États membres.

Une étude de conformité réalisée par des consultants de VVA ([22]) a permis de constater que, dans les industries extractives, un grand nombre de déclarations sont effectuées, sans relever d'éléments indiquant une non-conformité généralisée. Néanmoins, dans certains cas, le contractant n'a pas pu obtenir les DPPP de plusieurs entreprises, ce qu'il a attribué principalement au caractère récent de la mise en œuvre, à l'inégalité de l'accès aux sites web des entreprises ou aux répertoires d'entreprises, ou à des dépôts tardifs.

En ce qui concerne l'exploitation des forêts primaires, VVA n'a recensé que deux entreprises déclarantes dans l'Union européenne, soit bien moins que les cent entreprises escomptées. Cela s'explique principalement par des caractéristiques sectorielles spécifiques (taille, activités des entreprises) et par des problèmes inhérents à la définition stricte des forêts primaires figurant dans la directive[23]. Compte tenu de l'absence de rapports généralisés sur les paiements effectués au profit de gouvernements par les entreprises actives dans l'exploitation des forêts, les principaux mécanismes en place pour renforcer la transparence dans ce secteur

[22] Valdani, Vicari e Associati, *Study: Review of country-by-country reporting requirements for extractive and logging industries* (Étude sur les obligations de déclaration pays par pays pour les entreprises actives dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts), novembre 2018 (disponible sur le site web de la Commission).

[23] Définies dans la directive comptable comme «forêts et autres surfaces boisées d'essences indigènes, lorsqu'il n'y a pas d'indication clairement visible d'activité humaine et que les processus écologiques ne sont pas perturbés de manière importante». Les forêts secondaires sont des forêts naturelles qui ont été exploitées au moins une fois. Une part importante des entreprises d'exploitation des forêts exercent leur activité hors des forêts primaires.

comprennent le règlement de l'UE dans le domaine du bois ([24]) et le plan d'action de l'UE relatif à l'application des réglementations forestières, à la gouvernance et aux échanges commerciaux (plan d'action FLEGT) ([25]), bien que ni ce règlement ni le plan d'action FLEGT n'exigent des opérateurs qu'ils rendent compte de l'efficacité de leur diligence raisonnée ou qu'ils signalent les fournisseurs enfreignant la législation applicable.

Dans l'échantillon de rapports examiné par VVA, la plupart des entreprises avaient fourni les informations requises. Plusieurs domaines dans lesquels des améliorations sont possibles ont été recensés. Ces domaines, qui semblent avoir davantage trait à la faiblesse ou à la souplesse des normes de déclaration qu'à la conformité, sont énumérés ci-après.

- Identification du gouvernement par son nom: le nom de l'entité publique qui a reçu le paiement n'est pas toujours clairement indiqué dans les rapports. De nombreuses entreprises mentionnent uniquement le nom du pays et/ou indiquent seulement qu'il s'agit d'un gouvernement «national», «régional/local» ou «municipal». Par conséquent, il n'est pas facile d'identifier avec exactitude les entités publiques et de leur demander des comptes.

- Définition du projet: les implications juridiques de la formule «liés entre eux dans leur substance» (*substantially interconnected agreements*) pour que plusieurs arrangements constituent un projet peuvent faire l'objet d'interprétations différentes de la part des entreprises. Par conséquent, les rapports sur chaque projet varient d'une entreprise à l'autre, ce qui rend difficile l'acquisition d'une vue d'ensemble complète et cohérente des projets faisant intervenir plusieurs entreprises.

- Coentreprises: les coentreprises sont fréquentes dans le secteur des industries extractives. Les entreprises ont tendance à s'associer à d'autres entreprises, y compris des entreprises publiques, afin de se répartir les investissements et les activités. Généralement, l'une des entreprises est chargée de tenir des registres des activités pour toutes les entreprises. En l'absence d'instructions claires dans le droit de l'Union, il existe différentes manières de déclarer les paiements: i) les paiements d'une entreprise sont déclarés proportionnellement à la part de celle-ci dans la coentreprise, ii) 100 % des paiements de la coentreprise sont déclarés par l'entreprise responsable (auquel cas les autres entreprises peuvent envisager de ne pas déclarer leurs paiements alors qu'elles sont juridiquement tenues de le faire), ou iii) les paiements sont déclarés d'une autre manière. Par conséquent, les résultats en matière de déclaration ne sont pas totalement comparables, ou font défaut.

- Facilité d'utilisation numérique: si les données déclarées ne sont pas lisibles par machine, il est difficile pour les utilisateurs de les exploiter à grande échelle et de manière récurrente.

Des signes clairs montrent que les DPPP sont utilisées, principalement par la société civile pour mener des activités de sensibilisation, préparer des synthèses ou des infographies, ou demander des éclaircissements à des gouvernements et entreprises, afin de leur demander des

[24] Règlement de l'UE dans le domaine du bois [règlement (UE) nº 995/2010].
[25] https://www.euflegt.efi.int/documents/10180/452147/FLEGT+factsheet+Trade+and+market.pdf/5ceb3405-3161-26a8-a03c-de87eba7dc5a

comptes. Étant donné qu'il s'agit d'une politique récente, la connaissance des rapports par le public reste limitée dans la plupart des pays. Il est encore trop tôt pour constater des changements significatifs dans la mise en œuvre de la responsabilité des gouvernements (en particulier dans le cas de gouvernements moins démocratiques ou ouverts) ou dans la gouvernance des ressources dans les pays riches en ressources naturelles. Le fait que la société civile utilise fréquemment les DPPP pour interroger les entreprises et leur demander des comptes est un effet imprévu de la directive. En tout état de cause, les exigences en matière de déclaration ont été jugées efficaces, du moins par la société civile, pour accroître la transparence des paiements effectués par des entreprises au profit de gouvernements aux fins de l'exploitation des ressources naturelles.

L'inclusion des informations complémentaires envisagées dans la clause de réexamen, à savoir le nombre moyen de salariés, le recours à des sous-traitants et toute sanction pécuniaire appliquée par un pays, ne semble pas bénéficier d'un large soutien public, selon une enquête de VVA. La société civile serait en principe favorable à une transparence accrue, mais ces éléments ne constituent pas sa priorité absolue. Pour des raisons de coûts/avantages, les entreprises sont généralement réticentes à l'idée de devoir déclarer des informations complémentaires. Les autorités nationales ont également tendance à ne pas penser que ces informations complémentaires permettraient de mieux atteindre les objectifs des exigences en matière de déclaration. La Commission a inclus le nombre de salariés dans sa proposition relative à la publication de DPPP par les grandes entreprises multinationales en 2016 ([26]).

Évolutions internationales, incidences d'autres régimes internationaux

Le Canada, la Suisse, le Royaume-Uni et l'Espace économique européen disposent d'une législation efficace pour garantir la publication de DPPP par leurs industries extractives respectives ([27]). Le Canada a adopté sa législation sur les DPPP ([28]) le 1er juin 2015. L'Union européenne estime que la législation canadienne est équivalente à la sienne ([29]). De même, le ministre canadien des ressources naturelles a le pouvoir d'autoriser les entités déclarantes à utiliser les rapports établis dans un autre territoire (dont les exigences sont considérées comme un substitut acceptable) afin de satisfaire aux exigences du Canada dans l'Union ainsi que dans l'Espace économique européen. Ainsi, l'Union et le Canada évitent les déclarations multiples et, dès lors, les charges excessives pour les entreprises. L'Union européenne et le Royaume-Uni sont les seuls territoires dans lesquels la publication de DPPP est obligatoire pour les entreprises actives dans l'exploitation des forêts.

---

[26] Proposition de directive de la Commission concernant la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les bénéfices, COM(2016) 198 final – 2016/0107 (COD), avril 2016.

[27] Aux États-Unis, pour être efficace, l'article 1504 de la loi Dodd-Frank nécessite l'adoption d'une règle par l'autorité des marchés financiers, la Securities and Exchange Commission (SEC). Une telle règle n'était pas encore en vigueur à la date du présent rapport. Par conséquent, les entreprises cotées en bourse aux États-Unis (émetteurs privés américains et étrangers) ne sont encore soumises à aucune obligation en matière de publication de DPPP, mais cela pourrait changer dans un avenir proche.

[28] Loi canadienne sur les mesures de transparence dans le secteur extractif (LMTSE).

[29] Décision d'exécution (UE) 2016/1910 de la Commission du 28 octobre 2016.

Parallèlement, l'initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE) est une initiative privée visant à responsabiliser le secteur des industries extractives. Il s'agit d'une association internationale à but non lucratif de droit norvégien. Elle réunit des membres de gouvernements, des compagnies pétrolières, gazières et minières, des investisseurs institutionnels et des organisations de la société civile, afin de promouvoir la transparence et la gestion responsable des revenus provenant des ressources naturelles. Elle compte actuellement 52 pays de mise en œuvre. Les rapports de l'ITIE, qui sont publiés sous l'autorité gouvernementale des pays membres, rendent compte des paiements reçus par les gouvernements de la part des entreprises actives dans les industries extractives sur leur territoire. Les rapports établis dans le cadre de cette initiative sont publics et lisibles par machine. Ils présentent les paiements ventilés par projet dans un pays donné, de façon similaire à ce qui est prévu en droit de l'Union.

L'ITIE et les DPPP de l'Union se complètent mutuellement. Dès le début, les DPPP de l'Union devaient indiquer des types de paiements conformes aux exigences de l'ITIE. De même, les exigences de l'Union ont influencé dans une certaine mesure les exigences de l'ITIE, par exemple en ce qui concerne les déclarations projet par projet. Quel que soit le pays, l'ITIE est susceptible de présenter des informations plus complètes sur ce pays que les DPPP de l'Union. En effet, les rapports de l'ITIE couvrent les activités contrôlées non seulement par les industries de l'Union ou du Canada, mais également par d'autres entreprises étrangères et nationales, y compris des entreprises publiques. Toutefois, les rapports de l'ITIE sont limités sur le plan géographique, car chaque rapport ne couvre qu'un seul pays. De plus, pour une année donnée, les rapports de l'ITIE sont généralement publiés plus d'un an après la DPPP de l'Union. Le nombre de membres de l'ITIE a augmenté depuis l'adoption de la directive comptable. Il n'existe pas de corrélation claire ou directe entre les rapports de l'ITIE et les DPPP de l'Union, mais cela n'enlève rien à l'objectif énoncé au considérant 45 de la directive comptable, en vertu duquel la publication de DPPP devrait aider les gouvernements des pays riches en ressources naturelles à mettre en œuvre les principes et critères de l'ITIE. Plusieurs facteurs empêchent, du moins pour l'instant, les exigences de l'ITIE de l'emporter sur celles de l'Union, et inversement.

La société civile et les entreprises demandent à la Commission de continuer à réaffirmer l'engagement de l'Union à promouvoir la transparence dans le secteur des industries extractives au sein des instances internationales, afin d'encourager ses partenaires internationaux à adopter des exigences similaires en matière de déclaration au niveau mondial.

Effets sur la compétitivité et sur la sécurité de l'approvisionnement énergétique

L'Union européenne est fortement dépendante de quelques pays pour son approvisionnement en pétrole brut et en gaz. Toute limitation des activités des entreprises de l'Union menées dans des pays partenaires stratégiques riches en ressources naturelles qui résulterait des exigences en matière de déclaration aurait une incidence sur la sécurité de l'approvisionnement énergétique.

VVA n'a relevé aucun élément montrant que, en n'étant pas tenus de déclarer les paiements effectués au profit de gouvernements, les concurrents de pays tiers bénéficieraient d'avantages compétitifs considérables. Le consultant n'a pas non plus relevé de cas dans lesquels des pays tiers limiteraient les activités des entreprises de l'Union en raison d'exigences en matière de déclaration. Néanmoins, les entreprises restent préoccupées par l'inégalité des conditions, dès lors que les concurrents américains, chinois et autres ne sont pas soumis aux mêmes obligations de transparence. Le secteur est préoccupé par les risques à long terme pour la compétitivité qui peuvent résulter de cette inégalité de conditions. Une étude universitaire ([30]) semble étayer cette affirmation, dans la mesure où elle constate que les entreprises qui publient des DPPP ont tendance à augmenter leurs paiements au profit des gouvernements des pays d'accueil et à réduire et réaffecter leurs investissements, par rapport aux concurrents qui ne publient pas de DPPP dans ces pays.

Néanmoins, jusqu'à présent, il n'y a eu aucun autre effet tangible sur l'approvisionnement énergétique de l'Union. La politique de publication de DPPP n'a que quelques années, ce qui est très peu par rapport à la longueur habituelle des cycles industriels dans les secteurs minier, pétrolier, etc., depuis l'exploration et l'investissement jusqu'à la fermeture. Pour cette raison, il convient de surveiller de près la situation du point de vue des risques.

Extension des exigences en matière de déclaration à d'autres secteurs d'activité

Pour la société civile, l'extension de la publication de DPPP à d'autres secteurs (par exemple les télécommunications ou la construction) pourrait permettre d'atténuer les risques pour la société et les investisseurs, ainsi que de prévenir et de décourager les comportements illégaux, la corruption et la mauvaise gestion budgétaire. Néanmoins, les experts et les ONG reconnaissent généralement le caractère irréalisable d'une solution universelle qui consisterait simplement à transférer à d'autres secteurs d'activité l'ensemble des normes des DPPP applicables aux industries extractives, par exemple au moyen d'un simple élargissement du champ d'application de la directive. Il serait nécessaire de prévoir des exigences adaptées pour tout secteur supplémentaire. Une autre préoccupation est que l'efficacité d'une telle mesure dépend également fortement de la taille d'une entreprise et de l'ampleur internationale du secteur. En d'autres termes, il pourrait être difficile de définir dans le droit de l'Union un champ d'application approprié pour certains secteurs, car celui-ci dépendrait du volume des investissements locaux réalisés par les industries de l'Union à l'étranger dans le secteur concerné, qui devraient être d'une taille suffisante en tant que tels et être source de paiements substantiels au profit de gouvernements. En outre, alors que l'objectif de la publication de DPPP est avant tout de donner des moyens d'agir aux populations locales confrontées à l'exploitation de leurs ressources naturelles et non renouvelables, les DPPP peuvent ne pas convenir à la réalisation d'objectifs similaires dans des secteurs dont les facteurs environnementaux et de proximité ne sont pas des éléments intrinsèques.

[30] Thomas Rauter, *Disclosure Regulation, Corruption, and Investment: Evidence from Natural Resource Extraction* (Réglementation sur la publication d'informations, corruption et investissement: données issues du secteur de l'extraction des ressources naturelles), février 2019.

Audit

L'audit n'est pas obligatoire au titre des exigences en matière de déclaration. Néanmoins, certaines grandes entreprises multinationales ont volontairement recours aux services d'auditeurs indépendants afin de fournir une assurance supplémentaire, dans le but d'accroître la crédibilité et la fiabilité de leurs rapports pour les utilisateurs.

Si l'audit était obligatoire, les parties prenantes souhaiteraient des informations plus précises sur le type de mission, le niveau d'assurance, le calendrier, le contenu des rapports et la publication. Dans l'hypothèse d'une mission d'audit classique, VVA estime que les coûts annuels sont compris entre 450 000 et 1 500 000 EUR par entreprise. Pour une mission de révision plus simple assortie d'une assurance limitée, ils se situeraient entre 250 et 450 000 EUR. Les coûts des autres types de missions – avec ou sans services d'assurance – n'ont pas été évalués.

L'audit des DPPP n'est pas une priorité absolue pour les acteurs de la société civile en tant qu'utilisateurs, même si ceux-ci reconnaissent qu'un audit des DPPP renforcerait la confiance et rationaliserait l'application des normes. Quoi qu'il en soit, il peut être vain de s'attendre à ce que la fonction d'audit permette de remédier aux points faibles des normes, tels que ceux exposés dans le présent rapport. Les entreprises et les autorités de réglementation ont tendance à ne pas soutenir (ou à tout le moins à mettre en question) l'audit du point de vue des coûts/avantages.

Publication de DPPP par les entreprises multinationales en général

En 2016, la Commission a proposé une législation imposant aux grandes entreprises de produire chaque année, pour chaque État membre et pays tiers dans lequel elles exercent leurs activités, une DPPP contenant des informations sur les bénéfices réalisés et les impôts payés sur les bénéfices ([31]).

Approvisionnement en minerais (devoir de diligence)

L'Union européenne a adopté une législation fixant des obligations liées au devoir de diligence à l'égard de la chaîne d'approvisionnement en minerais [le règlement (UE) 2017/821] ([32]).

Conclusion

La publication de DPPP constitue une obligation de déclaration récente. Les rapports ne sont disponibles que depuis quelques exercices. Une période d'observation plus longue serait

[31] *Proposition de directive de la Commission concernant la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les bénéfices*, COM(2016) 198 final – 2016/0107 (COD), avril 2016.

[32] Règlement (UE) 2017/821 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 fixant des obligations liées au devoir de diligence à l'égard de la chaîne d'approvisionnement pour les importateurs de l'Union qui importent de l'étain, du tantale et du tungstène, leurs minerais et de l'or provenant de zones de conflit ou à haut risque.

nécessaire pour qu'il soit possible d'évaluer de manière approfondie certains aspects de l'efficacité de cette publication et ses éventuels effets à long terme sur l'approvisionnement énergétique de l'Union. Le réexamen met en lumière plusieurs faiblesses des normes de déclaration, qui entravent l'accès aux rapports et leur utilisation, mais ne sont pas des failles fatales. La manière dont le secteur de l'exploitation des forêts est intégré à la législation dans ce domaine, en particulier, semble loin d'être optimale. Dans l'ensemble, la politique de publication de DPPP renforce indéniablement la transparence du secteur, mais l'alignement au niveau mondial reste une préoccupation majeure pour l'industrie. Pour cette raison, tant la société civile que les entreprises souhaiteraient que les autorités de réglementation intensifient leurs efforts pour établir des conditions égales au niveau mondial.

Publication d'informations non financières par certaines entités d'intérêt public

Clause de réexamen: directive 2014/95/UE (directive sur la publication d'informations non financières) – article 3

Efficacité

Dans le document de travail des services de la Commission qui accompagne le présent rapport, l'efficacité de la directive sur la publication d'informations non financières (NFRD) a été examinée sous différents angles, notamment la pertinence, la fiabilité et la comparabilité des informations publiées conformément aux exigences de ladite directive.

Sous l'angle de la pertinence, de nombreux éléments indiquent que les entreprises sont nombreuses à ne pas publier d'informations non financières significatives concernant toutes les questions majeures liées à la durabilité. Dans le même temps, les entreprises publient des quantités importantes d'informations non significatives, de sorte que les utilisateurs ont davantage de difficultés à trouver les informations qu'ils recherchent. Ces conclusions sont valables pour les informations relatives aux incidences de l'activité de l'entreprise sur les questions liées à la durabilité et pour les informations relatives aux incidences de ces questions sur l'évolution des affaires, les performances et la situation de l'entreprise. Lors de la consultation publique organisée par les services de la Commission en 2020 en vue de préparer une révision de la directive sur la publication d'informations non financières, seuls 6 % des utilisateurs ont déclaré ne pas avoir rencontré de problèmes liés à la non-publication de toutes les informations pertinentes par les entreprises.

Le règlement sur la taxinomie donnera lieu à des progrès dans la publication par les entreprises d'informations sur les incidences de leur activité au regard des objectifs environnementaux de l'Union. Les initiatives dans les domaines de la comptabilisation du capital naturel et des méthodes de calcul de l'empreinte environnementale sont également pertinentes à cet égard.

L'utilisation du terme «informations non financières» est problématique dans le cas des informations liées à la durabilité, parce que les informations relatives aux risques physiques, de transition ou de réputation peuvent en fait être significatives sur le plan financier, même si elles ne satisfont pas aux exigences en matière de comptabilisation ou de publication qui sont prévues dans le cadre comptable applicable aux états financiers.

Sous l'angle de la comparabilité, les participants à la consultation publique menée en 2018 à l'occasion du bilan de qualité du cadre de l'Union concernant la publication d'informations par les entreprises ont affirmé qu'ils avaient des difficultés à comparer les informations non financières publiées par les entreprises. Ce constat est cohérent par rapport aux conclusions de la plupart des rapports et analyses et aux points de vue de différentes parties prenantes. Dans leur réponse à la consultation publique de 2020, 84 % des utilisateurs ont déclaré que la comparabilité limitée des informations non financières constituait un problème majeur.

Un manque de cohérence ressort tant du contenu que de la présentation des informations liées à la durabilité. Les normes et les cadres d'information existants n'ont pas permis de remédier de manière adéquate à cette situation. Les utilisateurs des informations non financières, y compris des investisseurs et des organisations de la société civile, ont également indiqué que le fait que les informations non financières sont déclarées dans de nombreux endroits différents peut entraver l'accès à ces informations et nuire fortement à leur comparabilité. Comme indiqué dans le document de travail des services de la Commission, la numérisation pourrait également jouer un rôle dans l'amélioration de l'accessibilité et de la facilité d'utilisation des informations non financières.

Une grande majorité (82 %) des participants à la consultation publique ouverte menée en 2020 ont estimé que l'imposition aux entreprises de normes de déclaration communes permettrait de résoudre les principaux problèmes actuels de la publication d'informations non financières.

Dans leur réponse à la consultation publique de 2020 ([33]), 73 % des utilisateurs ont déclaré que la fiabilité limitée des informations non financières figurant dans les rapports des entreprises constituait un problème majeur. De nombreux utilisateurs expliquent que cette situation est principalement due à l'absence d'exigence d'assurance pour le contenu de la déclaration non financière. Certaines parties prenantes font valoir que, aux fins de l'assurance des informations, il faudrait mettre en place une norme ou un cadre d'information à l'aune duquel les cabinets d'audit pourraient évaluer les informations publiées par les entreprises.

En outre, la possibilité de permettre la publication de la déclaration non financière d'une entreprise dans un rapport distinct, dont 20 États membres se sont prévalus, semble compromettre l'efficacité de la directive. La publication d'informations non financières dans un rapport distinct et non dans le rapport de gestion de l'entreprise pourrait amener à penser que les informations publiées ne sont pas importantes pour comprendre les résultats financiers de l'entreprise, mais ce n'est pas toujours le cas.

Par ailleurs, dans de nombreux États membres, il existe des lacunes en matière d'application de la législation et de surveillance, lesquelles résultent de plusieurs facteurs, dont l'incertitude quant au mandat juridique des autorités de surveillance dans ce domaine. Les autorités de surveillance elles-mêmes soulignent que l'applicabilité de la directive est rendue plus difficile par la flexibilité de certaines exigences en matière d'information.

La directive sur la publication d'informations non financières n'est pas non plus considérée comme pleinement efficace du point de vue des préparateurs, qui sont nombreux à supporter des coûts inutiles liés à la publication d'informations non financières. En raison de la flexibilité de la directive sur la publication d'informations non financières et du niveau de détail insuffisant quant aux informations à fournir, le choix des informations à publier est difficile et complexe pour de nombreux préparateurs. D'autres obligations pèsent par ailleurs sur ces derniers car, en plus de devoir publier des informations en vertu de la directive sur la

[33] Voir site web de la Commission européenne.

publication d'informations non financières, ils doivent établir des rapports conformément à toute une série de cadres et d'initiatives privés en matière d'information qui se chevauchent, ainsi que répondre aux demandes d'informations des parties prenantes.

Champ d'application

De nombreuses entreprises dont les informations non financières sont nécessaires aux utilisateurs ne sont pas tenues de publier de telles informations. La consultation publique de 2020 a révélé qu'une majorité de participants étaient favorables à un élargissement du champ d'application de la directive à toutes les grandes entreprises (70 % des participants) et à toutes les entreprises dont les valeurs mobilières sont cotées sur des marchés réglementés de l'Union européenne (62 % des participants).

L'inclusion des grandes entreprises non cotées dans le champ d'application se justifierait notamment par le fait que les incidences d'une entreprise sur la société et l'environnement ne changent pas selon que celle-ci est cotée ou non. Un élargissement du champ d'application à toutes les entreprises cotées pourrait être jugé important du point de vue de la protection des investisseurs, compte tenu de l'importance croissante des risques liés à la durabilité. Il peut aussi être nécessaire afin de faire en sorte que les acteurs des marchés financiers obtiennent auprès de toutes les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés les informations dont ils ont besoin pour pouvoir satisfaire aux exigences de publication d'informations en matière de durabilité qui leur sont imposées par le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, et afin d'éviter qu'ils excluent les petites entreprises cotées des portefeuilles d'investissement au motif que ces entreprises ne déclarent pas les informations nécessaires.

Pertinence

Bien que les objectifs initiaux de la directive sur la publication d'informations non financières soient toujours d'une grande pertinence, la directive n'est plus adaptée à sa finalité, en raison d'autres évolutions politiques et législatives, d'une demande croissante d'informations de la part des investisseurs et de l'évolution récente des cadres et lignes directrices en matière d'information reconnus au niveau international.

Au niveau mondial, l'accord de 2015 sur les objectifs de développement durable des Nations unies et l'accord de Paris de 2016 sur le changement climatique ont donné une impulsion politique plus forte à la transition vers une économie durable et ont contribué à mieux sensibiliser les entreprises et les investisseurs à l'importance stratégique des questions de durabilité.

Au niveau de l'Union européenne, le plan d'action sur la finance durable de 2018 et le pacte vert pour l'Europe de 2019 ont considérablement renforcé l'ambition politique de l'Europe de progresser le plus rapidement possible vers un système économique et financier durable. Dans le cadre du plan d'action sur la finance durable, l'Union a adopté le règlement sur la taxinomie et le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR). Ces deux actes législatifs ont des implications

importantes pour les informations non financières que les entreprises devraient publier. En imposant aux acteurs des marchés financiers des exigences de publication d'informations en matière de durabilité, le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers aura une incidence directe sur les informations que ces acteurs doivent obtenir auprès des entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés. Le règlement sur la taxinomie impose de nouvelles exigences aux entreprises relevant du champ d'application de la directive sur la publication d'informations non financières, qui doivent publier leur alignement sur les activités considérées comme durables sur le plan environnemental en vertu de la taxinomie.

Des évolutions significatives sont à signaler en ce qui concerne les cadres et lignes directrices internationaux en matière de publication d'informations non financières. Depuis 2014, il existe une prolifération d'initiatives qui se chevauchent partiellement et qui ne sont pas toujours cohérentes les unes avec les autres. En 2016, la Global Reporting Initiative ([34]) a publié ses premières normes, en s'appuyant sur ses précédentes générations de lignes directrices. En 2018, le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) a publié 77 normes sectorielles pour la publication d'informations liées à la durabilité et significatives sur le plan financier. Le groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat (TCFD), créé par le Conseil de stabilité financière du G20, a publié ses recommandations en 2017. Ces recommandations ont suscité un large intérêt sur le marché. Parmi les autres évolutions intervenues depuis 2014 figurent une déclaration d'intention pour une coopération renforcée de cinq initiatives internationales pour la publication d'informations liées à la durabilité, une initiative du Forum économique mondial relative au développement d'indicateurs communs en matière d'information et le lancement en 2020 d'une consultation publique de l'International Financial Reporting Standards Foundation (Fondation IFRS) sur l'inclusion éventuelle des informations non financières dans ses activités.

Niveau des orientations et des méthodes fournies

À la mi-2017, conformément à la directive, la Commission a publié des lignes directrices non contraignantes afin de faciliter la mise en œuvre par les entreprises. Ces lignes directrices donnent des orientations générales non prescriptives aux entreprises, y compris des exemples de publication pour chaque domaine d'information.

Il n'existe guère d'éléments indiquant que les lignes directrices non contraignantes sur la publication d'informations non financières qui ont été publiées par la Commission en application de la directive en 2017 ont eu des incidences significatives. Le caractère volontaire des lignes directrices signifie que les entreprises sont libres de les appliquer ou non comme elles l'entendent. Dans l'ensemble, il s'ensuit que les lignes directrices non contraignantes ne peuvent pas garantir à elles seules la comparabilité des informations entre les entreprises ou la publication d'informations jugées pertinentes par les utilisateurs. Elles peuvent même exacerber la complexité à laquelle les préparateurs sont confrontés. Cela risque

[34] www.globalreporting.org

d’être le cas si les préparateurs les perçoivent comme venant s’ajouter aux différents cadres et normes privés en matière de publication d’informations non financières, sans supprimer leurs obligations de tenir compte de chacun de ces cadres et normes et de répondre aux demandes d’informations complémentaires des parties prenantes.

En juin 2019, la Commission a publié un supplément à ses lignes directrices de 2017, qui était axé sur la publication d’informations en rapport avec le climat et intégrait les recommandations du TCFD. Étant donné qu’il se concentre sur une question particulière (le climat), ce supplément devrait avoir une incidence plus significative sur la comparabilité des informations publiées par les entreprises.

Conclusion

Dans le pacte vert pour l’Europe, la Commission a annoncé son intention de réexaminer la directive sur la publication d’informations non financières. Conformément à son programme de travail révisé pour 2020, la Commission adoptera une proposition de révision de cette directive en 2021. Les principaux enjeux sont les suivants: la comparabilité et la fiabilité limitées des informations publiées, le fait que de nombreuses entreprises ne publient pas des informations jugées pertinentes par les utilisateurs, et le fait que de nombreuses entreprises dont les informations non financières sont nécessaires aux utilisateurs ne publient pas de telles informations. Imposer aux entreprises de publier leurs informations selon des normes communes en matière de publication d’informations non financières est une pièce essentielle du puzzle pour résoudre ces problèmes.

Obligations de publicité pour les émetteurs dont les valeurs mobilières sont cotées sur des marchés réglementés de l'Union européenne

Clause de réexamen: directive 2013/50/UE (directive sur la transparence) – article 5

Impact de la directive sur les petits et moyens émetteurs

La directive 2013/50/UE modifiant la directive 2004/109/CE (la directive sur la transparence) a supprimé l'obligation de publier des informations financières trimestrielles ([35]). L'objectif de cette suppression était de réduire la charge administrative pesant sur les entreprises cotées ([36]), d'encourager les investissements à long terme et d'améliorer l'accès aux capitaux pour les petits et moyens émetteurs ([37]). La directive permet aux États membres et aux marchés réglementés d'exiger des informations trimestrielles dans la mesure où cela est proportionné aux facteurs qui contribuent à la prise de décisions d'investissement et ne constitue pas une charge financière disproportionnée pour les émetteurs dans l'État membre considéré. Elle prolonge également, jusqu'à trois mois après la fin de la période de référence, le délai de publication des rapports financiers semestriels, afin d'offrir une plus grande flexibilité et d'accroître la visibilité des petits et moyens émetteurs.

Avec quelques années de recul, les marchés estiment que ces règles de transparence sont globalement proportionnées et correctes pour les petits et moyens émetteurs ([38]). La suppression de l'obligation de publier des informations trimestrielles est perçue comme allégeant la charge administrative qui pèse sur les entreprises cotées, sans avoir d'incidence négative sur la protection des investisseurs. Toutefois, il semble que de nombreux émetteurs publient encore des informations trimestrielles, soit volontairement ([39]), soit en raison d'une obligation imposée par leur État membre ou leur marché réglementé respectif ([40]). Cela a eu

[35] La formule générale «informations financières trimestrielles» couvre aussi bien les rapports financiers trimestriels que les déclarations intermédiaires de la direction.

[36] Dans le document de travail des services de la Commission accompagnant la proposition de la Commission relative à la directive 2013/50/UE [COM(2011) 683 final] [SEC(2011) 1280 final], les services de la Commission ont estimé que le coût monétaire direct moyen de la production d'informations trimestrielles, lié à l'édition, à l'impression et à la traduction des rapports, oscillait entre 2 000 EUR et 60 000 EUR par an et par émetteur pour les petits et moyens émetteurs.

[37] La législation de l'Union ne définit pas les petits et moyens émetteurs. Il existe au niveau de l'Union quelques définitions des PME, qui couvrent les petites entreprises. Toutefois, elles n'opèrent pas de distinction entre les entreprises cotées et les entreprises non cotées. La référence aux petits et moyens émetteurs dans le présent rapport devrait s'entendre comme une référence aux concepts nationaux existants dans les différents États membres.

[38] Ainsi qu'il ressort des réponses à plusieurs consultations, mais en particulier du rapport de synthèse de la Commission sur la consultation publique relative au bilan de qualité du cadre législatif de l'UE sur les informations à publier par les entreprises. Les experts gouvernementaux du groupe d'experts du comité européen des valeurs mobilières (EGESC), consultés au premier trimestre de 2019, tendent également à le confirmer.

[39] D'après les résultats de la consultation de l'EGESC menée dans au moins 15 États membres, les émetteurs choisissent de publier leurs informations financières trimestrielles afin de fournir à leurs investisseurs des informations sur mesure, ou simplement en réaction à la pression de leurs pairs. Plus l'entreprise est grande, plus elle est disposée à publier des informations trimestrielles.

[40] D'après les résultats de la consultation de l'EGESC, au moins cinq États membres exigent toujours la publication de rapports trimestriels et, dans au moins sept États membres dans lesquels la publication d'informations trimestrielles n'est pas obligatoire, elle est exigée par les marchés réglementés.

pour effet de limiter l'ampleur de la suppression de l'obligation de publier des informations trimestrielles et d'affaiblir ses incidences.

Numérisation

La directive sur la transparence impose à chaque État membre de mettre en place un mécanisme de stockage (les mécanismes officiellement désignés) pour que le public puisse accéder aux informations publiées par les entreprises cotées. Elle prépare le terrain pour un accès centralisé aux informations réglementées, sous la forme d'un point d'accès électronique européen (PAEE). Le PAEE n'est pas encore opérationnel, mais le règlement 2016/1437 ([41]) est une première étape vers la rationalisation de l'accès aux informations au travers de ce point d'accès ([42]). L'accès aux informations reste néanmoins fragmenté. Dans son nouveau plan d'action sur l'union des marchés des capitaux (UMC) ([43]), la Commission européenne propose de compléter l'UMC en créant une plateforme à l'échelle de l'Union, le point d'accès unique européen (PAUE). De même, la stratégie en matière de finance numérique ([44]) vise à créer un espace européen des données financières afin de stimuler l'innovation fondée sur les données, en s'appuyant sur la stratégie européenne en matière de données, notamment en facilitant l'accès aux données et leur utilisation.

À la suite des modifications apportées en 2013 à la directive sur la transparence, la Commission a adopté, en 2019, un règlement délégué visant à établir un format électronique européen unique (FEEU) pour l'élaboration des rapports financiers annuels des entreprises cotées (le règlement FEEU) ([45]). Le règlement FEEU s'appliquera aux entreprises à partir de l'exercice 2020 (autrement dit, les premiers rapports financiers annuels élaborés selon le FEEU seront publiés en 2021) ([46]). L'objectif est de faciliter l'établissement des rapports ainsi que l'analyse numérique et la comparabilité des rapports financiers annuels par les utilisateurs des informations. Le FEEU associe le format XHTML (Extensible HyperText Markup Language) et la structure de données interne s'appuyant sur le langage iXBRL (Inline eXtensible Business Reporting Language). Le règlement FEEU prévoit un développement progressif du FEEU. L'étiquetage par blocs des annexes deviendra obligatoire à compter de l'exercice 2022. En outre, les spécifications relatives à la taxinomie à appliquer pour les

---

41 Règlement délégué (UE) 2016/1437 de la Commission du 19 mai 2016 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union (JO L 234 du 31.8.2016, p. 1).

42 Par exemple, pour la plupart des mécanismes officiellement désignés, la structure des outils de recherche publics a été alignée sur la classification figurant dans ce règlement.

43 *Nouveau plan d'action pour l'UMC*.

44 *Ensemble de mesures sur la finance numérique*.

45 Règlement délégué (UE) 2019/815 de la Commission du 17 décembre 2018 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant le format d'information électronique unique (JO L 143 du 29.5.2019, p. 1).

46 Lors des négociations du trilogue sur le train de mesures de relance par les marchés des capitaux qui se sont déroulées en décembre 2020, les colégislateurs ont convenu d'inclure dans ce train de mesures une modification de l'article 4, paragraphe 7, de la directive sur la transparence afin de permettre aux États membres d'opter pour un report d'un an de l'obligation de mise en œuvre du FEEU, à la condition qu'ils informent la Commission de leur intention de procéder à un tel report et que cette intention soit dûment motivée.

rapports des entités juridiques utilisant les principes comptables généralement admis au niveau national ou les principes comptables généralement admis de pays tiers doivent encore être abordées.

Bien qu'il n'ait pas encore été appliqué, le règlement FEEU a suscité plusieurs préoccupations chez les entreprises déclarantes, les autorités de réglementation nationales et les organes de surveillance, notamment en ce qui concerne l'audit des états financiers conformes au FEEU. Afin de fournir des orientations au marché et d'assurer la convergence des pratiques nationales en matière d'audit, le comité des organes européens de supervision de l'audit (CEAOB) a publié en novembre 2019 des lignes directrices non contraignantes sur la manière d'auditer le FEEU dans la pratique ([47]). En outre, la Commission a publié une communication interprétative en novembre 2020 ([48]).

Application du régime de sanctions de la directive sur la transparence

Dans l'optique d'une plus grande harmonisation et d'un renforcement des régimes de sanctions nationaux ([49]), les modifications apportées en 2013 à la directive sur la transparence imposent à chaque autorité nationale compétente (ANC) de disposer de pouvoirs de sanction minimaux en cas de violation de certaines dispositions essentielles. En particulier, les États membres sont tenus d'instituer des mesures et des sanctions administratives minimales (par exemple, l'imposition de sanctions pécuniaires et la publication des mesures et des sanctions adoptées par l'ANC), qui doivent être effectives, proportionnées et dissuasives et qui doivent être applicables tant aux personnes physiques qu'aux personnes morales. Les États membres sont en tout état de cause autorisés à prévoir des sanctions ou des mesures supplémentaires ainsi que des niveaux plus élevés pour les sanctions pécuniaires administratives.

D'après les résultats des consultations et analyses ([50]), la modification apportée en 2013 à la directive sur la transparence a débouché sur des régimes de sanctions plus homogènes entre les États membres. Toutefois, l'harmonisation pourrait être meilleure pour ce qui est de l'application de mesures administratives effectives, proportionnées et dissuasives en cas de violation des règles de transparence. Il existe également des préoccupations concernant les mesures de contrôle, qui peuvent compromettre l'application conforme du régime de sanctions de la directive sur la transparence. Cette directive oblige les États membres à doter les ANC de pouvoirs de surveillance minimaux, mais sans préciser davantage comment ces pouvoirs doivent être exercés. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) mène des efforts importants pour parvenir à une convergence des pratiques de contrôle des ANC aux fins de la surveillance ([51]). Toutefois, les pratiques nationales restent généralement

---

47 *Lignes directrices du CEAOB sur le rôle des auditeurs dans les états financiers conformes au FEEU*.

48 *Communication interprétative sur le FEEU*.

49 À la suite de la communication de la Commission de décembre 2010 intitulée «Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers».

50 En particulier, les résultats de la consultation de l'EGESC du premier trimestre de 2019.

51 L'AEMF favorise la convergence au moyen de lignes directrices, de questions et réponses, de programmes de travail, de travaux en comité, de rapports d'activité, etc. En 2014, elle a publié des *lignes directrices sur le respect des obligations d'information financière*, qui ont été révisées en 2020. Ses *questions et réponses*

hétérogènes du point de vue de l'Union, par exemple au niveau du champ d'application, des mesures de contrôle ([52]) ou de la publication des sanctions. En outre, en raison de l'approche d'harmonisation minimale, la définition des pouvoirs de surveillance tend à varier considérablement d'un État membre à l'autre. Par exemple, certaines ANC disposent de pouvoirs limités au moment de mener des enquêtes sur les rapports non financiers lorsque ceux-ci sont distincts des rapports de gestion. Dans ce contexte, l'effondrement de Wirecard ([53]) a mis en évidence le fait que certaines pratiques nationales peuvent ne pas être aussi efficaces qu'escompté et a révélé d'autres domaines dans lesquels des améliorations sont possibles. En particulier, l'examen par les pairs accéléré de l'AEMF ([54]) a décelé des lacunes dans l'application de la publication d'informations financières par Wirecard en Allemagne, ce qui montre, entre autres, que certaines règles nationales pourraient ne pas être suffisantes pour assurer un échange d'informations efficient entre les autorités nationales et un examen des informations financières par des autorités compétentes indépendantes. La directive sur la transparence permet de désigner une autorité compétente autre que l'autorité centrale compétente pour vérifier que les informations sont établies conformément au cadre d'information applicable et adopter les mesures qui s'imposent en cas d'infraction. Elle ne contient toutefois aucune disposition en ce qui concerne la nécessité que cette autorité soit indépendante ou les responsabilités respectives de l'autorité centrale et de cette autre autorité. À la suite de son examen par les pairs accéléré, l'AEMF a engagé des discussions sur les améliorations possibles à apporter à la directive sur la transparence et a estimé que les actions suivantes pourraient contribuer à faire appliquer les exigences en matière d'information financière de façon plus rapide et efficace: i) renforcer la coopération entre les ANC au titre de ladite directive et les autres autorités; ii) renforcer la coordination de l'application des exigences en matière d'information financière au niveau national entre les autorités centrales compétentes et les entités déléguées/autorités désignées; iii) renforcer l'indépendance des autorités nationales compétentes; et iv) renforcer la surveillance harmonisée en matière d'informations financières et non financières dans l'UE ([55]) . La Commission suit de près l'affaire Wirecard. Avec le temps, des enseignements supplémentaires pourront être tirés pour la directive sur la transparence ou d'autres domaines.

---

concernant la directive sur la transparence, qui couvrent également certains aspects de l'application du régime de sanctions, sont régulièrement mises à jour.

[52] Voir, par exemple, *rapport de l'AEMF sur les activités de contrôle et de réglementation des autorités de contrôle européennes en 2019*. En ce qui concerne la publication des sanctions, une enquête menée auprès d'experts de l'EGESC montre qu'il existe différentes pratiques, telles que la non-publication des mesures dans certaines conditions, et ce, conformément à la directive sur la transparence. L'accès reste fragmenté sur le plan géographique, en raison de l'absence d'un point d'accès unique au niveau de l'Union européenne.

[53] Wirecard, une entreprise allemande dont les actions étaient cotées sur des marchés réglementés, s'est déclarée en faillite en juin 2020 après des révélations sur l'inexistence de 1,9 milliard d'EUR de liquidités mentionné dans le bilan du groupe.

[54] AEMF, *Examen par les pairs accéléré de l'application des lignes directrices sur le respect des obligations d'information financière (ESMA/2014/1293) par la BaFin et le FREP dans l'affaire Wirecard*, 3 novembre 2020.

[55] Voir la *lettre de l'AEMF à la commissaire McGuinness du 26 février 2021 sur des mesures à prendre suite à l'affaire Wirecard*.

Fonctionnement et efficacité de la méthode de calcul des droits de vote attachés aux instruments financiers visés à l'article 13 de la directive sur la transparence

En vertu des dispositions de la directive sur la transparence, toute personne physique ou morale qui détient des instruments financiers liés à des actions doit notifier à l'émetteur l'acquisition ou la cession d'une participation importante. Afin d'empêcher le recours à de nouveaux types d'instruments financiers pour acquérir secrètement des participations dans des sociétés ([56]), la modification apportée en 2013 à la directive sur la transparence prévoyait que tous les instruments ayant pour effet économique la détention d'actions ou de droits d'acquérir des actions devaient entrer en ligne de compte. Le nombre notionnel total d'actions sous-jacentes aux instruments financiers est conservé. Pour les règlements en espèces, le nombre d'actions détenues est calculé sur une base ajustée du delta ([57]), en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. Cette méthode de calcul est expliquée davantage dans le règlement délégué (UE) 2015/761 de la Commission ([58]). Elle permet aux émetteurs et aux investisseurs d'avoir une connaissance complète et une idée précise de la structure de la propriété d'une société et des droits de vote.

Dans son analyse coûts/avantages effectuée en 2014 ([59]), l'AEMF a établi que les coûts pour les autorités de réglementation et les émetteurs seraient probablement minimes. Lors des consultations menées ([60]), les coûts n'ont fait l'objet d'aucune préoccupation exprimée. Quelques parties prenantes (entreprises, ANC) ainsi que certains experts gouvernementaux ([61]) ont toutefois affirmé que la méthode de calcul des droits de vote pouvait être jugée complexe ou difficile à interpréter.

Dans la plupart des cas, les États membres n'ont transposé ces dispositions dans leur législation nationale qu'au début de 2016. Le règlement délégué de la Commission relatif aux méthodes de calcul des participations importantes était directement applicable à la fin de

---

56 Ce qui pourrait entraîner des abus de marché et donner une image fausse et trompeuse de la propriété économique de sociétés cotées en bourse.

57 Le delta d'un instrument financier est le rapport qui compare la variation du prix d'un actif, généralement un titre négociable, à la variation correspondante du cours de son dérivé. Il indique l'ampleur de la variation de la valeur théorique d'un instrument financier en cas de variation du prix de l'instrument sous-jacent et donne une idée précise de l'exposition du détenteur à l'instrument sous-jacent.

58 Règlement délégué (UE) 2015/761 de la Commission du 17 décembre 2014 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne des normes techniques de réglementation relatives aux participations importantes. Ce règlement dispose en particulier que les instruments d'un panier ou d'un indice boursier ne devraient être déclarés que si les instruments concernés représentent 1 % ou plus des droits de vote de l'émetteur sous-jacent et/ou 20 % ou plus de la valeur des instruments du panier ou de l'indice boursier. Une approche fondée sur des principes a été adoptée en tant que méthode de détermination du delta. Cette méthode assure néanmoins une précision et une comparabilité suffisantes si elle fait l'objet d'une surveillance cohérente. Elle permet aussi de prendre en considération les instruments dérivés nouvellement créés, ce qui réduit les possibilités d'arbitrage réglementaire.

59 Voir annexe III du *document de consultation sur les projets de normes techniques de réglementation relatives aux participations importantes et la liste indicative des instruments financiers soumis aux obligations de notification en vertu de la directive sur la transparence révisée*.

60 Voir réponses à la consultation publique de la Commission sur la publication d'informations par les entreprises et réponses au questionnaire de l'EGESC (annexe III du document de travail des services de la Commission relatif au bilan de qualité).

61 EGESC.

2015. Eu égard à l'évaluation préalable de la Commission, il pourrait être trop tôt pour tirer des conclusions quant à l'efficacité de cette méthode de calcul à des fins de transparence. Une période d'application de six ans serait nécessaire pour que l'on puisse observer l'éventuelle modification progressive du comportement des différentes parties prenantes et l'apparition éventuelle de nouveaux instruments financiers.

Notification des participations importantes par les actionnaires

Afin d'améliorer la sécurité juridique, de renforcer la transparence et de réduire la charge administrative pesant sur les investisseurs transfrontières, la directive sur la transparence a établi un régime plus harmonisé pour la notification de la détention de pourcentages importants de droits de vote par les actionnaires. Les États membres ne sont pas autorisés à adopter des règles plus strictes, sauf dans des circonstances particulières ([62]). Les actionnaires sont encouragés à utiliser le format type conçu par l'AEMF pour la notification à la fois à l'émetteur et à l'ANC concernée ([63]).

La possibilité pour les États membres d'introduire des exigences plus strictes en matière de notification par les actionnaires dans des circonstances particulières a conduit à des régimes de notification divergents d'un État membre à l'autre ([64]). Huit États membres ont décidé de fixer un seuil inférieur aux 5 % prévus par la directive sur la transparence. La grande majorité des États membres ont également prévu des seuils complémentaires plus élevés. En outre, les règles nationales varient en ce qui concerne la définition de l'événement qui déclenche l'obligation de notification pour les actionnaires, le délai dans lequel un actionnaire est réputé avoir eu connaissance de l'événement déclencheur, le délai dont l'actionnaire dispose pour le notifier à l'émetteur et le canal de communication utilisé pour procéder à la notification (courrier électronique, portail numérique, télécopieur ou courrier postal). Les consultations ont montré que ces éléments entraînent des coûts d'investissement transfrontières supplémentaires pour les actionnaires, du fait de la diversité des régimes applicables en fonction de l'État membre d'origine de l'émetteur.

La situation est similaire en ce qui concerne le délai et le format dans lesquels les émetteurs doivent rendre publiques les notifications des actionnaires. Selon la majorité des participants, les différents régimes de notification en vigueur dans les États membres peuvent créer des

---

[62] En vertu de l'article 3, paragraphe 1 *bis*, de la directive sur la transparence, les États membres sont autorisés à imposer des exigences plus strictes pour: i) fixer des seuils de notification inférieurs et complémentaires pour la notification de la détention de pourcentages de droits de vote, et imposer des notifications équivalentes en ce qui concerne les seuils fondés sur le capital détenu; ii) imposer des obligations plus strictes en ce qui concerne le contenu (par exemple, la divulgation des intentions des actionnaires), les modalités et le moment de la notification; iii) appliquer les dispositions législatives, réglementaires ou administratives adoptées en ce qui concerne les offres publiques d'acquisition, les opérations de fusion et d'autres opérations ayant des incidences sur la propriété ou le contrôle des entreprises qui sont surveillées par les autorités désignées par les États membres en vertu de l'article 4 de la directive 2004/25/CE (directive sur les offres publiques d'acquisition), lesquelles imposent des obligations de publicité plus strictes.

[63] Ce formulaire est disponible à l'adresse suivante: https://www.esma.europa.eu/document/standard-form-major-holdings

[64] Voir *guide pratique de l'AEMF de 2019 sur les règles nationales en matière de notification des participations importantes*.

difficultés pour les utilisateurs des informations publiées par les émetteurs, notamment en ce qui concerne les délais et les canaux de communication. Certains utilisateurs seraient favorables à l'établissement d'un formulaire type obligatoire pour la publication par les émetteurs des notifications des actionnaires, ce qui faciliterait la comparaison et l'analyse des informations publiées. Le formulaire type publié par l'AEMF n'est pas obligatoire (bien que les ANC soient censées fournir une explication si elles décident de ne pas l'imposer aux émetteurs soumis à leur surveillance). Il s'ensuit que différents formulaires de notification sont utilisés.

Pour ces raisons, la Commission est invitée à exercer ses pouvoirs délégués afin d'adopter des normes techniques qui précisent – et harmonisent – dans la mesure nécessaire les exigences en matière de notification.

Rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements par les entreprises actives dans l'exploitation des forêts ou les industries extractives (déclaration pays par pays/DPPP)

En complément au chapitre 10 de la directive 2013/34/UE (la directive comptable), la modification apportée en 2013 à la directive sur la transparence a introduit l'obligation pour les émetteurs actifs dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires de publier un rapport annuel sur les paiements effectués au profit des gouvernements des pays dans lesquels ils exercent leurs activités. Ce rapport doit être établi conformément au chapitre 10 de la directive comptable.

Dans l'ensemble, les États membres ont correctement transposé cette disposition pour les marchés des capitaux. Pour de plus amples informations, voir la section consacrée à la publication de DPPP dans le présent rapport.

Conclusion

La modification apportée en 2013 à la directive sur la transparence a globalement amélioré le fonctionnement des marchés des capitaux, en allégeant la charge pesant sur les petits et moyens émetteurs, en permettant une lisibilité par machine (grâce au FEEU) afin d'améliorer la comparabilité des informations des entreprises cotées pour les utilisateurs, et en harmonisant le calcul des droits de vote. Toutefois, la Commission prend note d'un certain nombre de préoccupations, notamment en ce qui concerne le respect des obligations de publication d'informations financières et non financières. Certaines pratiques nationales pourraient ne pas être aussi efficaces que souhaité puisqu'elles sont perçues comme insuffisantes pour assurer un échange d'informations efficient entre les autorités nationales et un examen des informations financières par des autorités compétentes indépendantes. La Commission prend également note des incidences négatives de la divergence des règles nationales concernant les notifications des actionnaires sur l'intégration des marchés des capitaux de l'Union.