



## Contrat de liquidité : la Place salue la décision de l'AMF



Claude Leguilloux, publié le 25/07/2018 à 16h53

- 
- 
- 
- 
- 
- 

Crédit photo © Reuters

(Boursier.com) — **Middlenext**, l'AFG, l'Af2i la SFAF, **Euronext**, l'AMAFI et les Places Financières Régionales ont salué, après un examen attentif, la décision que vient de prendre l'AMF concernant les contrats de liquidité. Au terme d'une concertation de plus de deux ans avec la Place, l'AMF a adopté un dispositif qui, dans l'attente du recueil des données nécessaires, permet de préserver une technique largement utilisée sur la Place de Paris au bénéfice des entreprises qui y sont cotées et des investisseurs.

Les signataires représentent les différentes composantes du marché : émetteurs, investisseurs professionnels, analystes financiers, intermédiaires de marché, infrastructure de marché et Places financières régionales. C'est sous leur impulsion qu'en liaison avec l'autorité de marché - la COB d'abord, l'AMF ensuite -, les contrats de liquidité ont pris en France depuis près de 20 ans, une dimension particulière. Aujourd'hui en effet, au travers de la Pratique de marché admise (PMA) définie par l'AMF, plus de 400 émetteurs français cotés, dont une très grande majorité de PME et ETI, disposent d'un contrat de liquidité. Seuls trois autres États membres de l'Union européenne ayant mis en place une telle technique, cela signifie que 90% des contrats de liquidité conclus en Europe relèvent de la PMA AMF.

### Travaux d'adaptation de la PMA

Le cadre des contrats de liquidité étant modifié par le règlement Abus de marché, applicable à partir de juillet 2016, l'AMF a mené des travaux d'adaptation de la PMA depuis plus de deux ans. A cette occasion, les signataires ont exprimé à plusieurs reprises leur souci de ne pas voir brider inutilement l'efficacité d'un dispositif qui, pour les émetteurs qui y ont recours, a pour objet de favoriser au profit des investisseurs, la liquidité des transactions et la régularité des cotations de leurs titres, sans contrecarrer la tendance de marché. Cette dimension est en effet particulièrement importante à l'heure où l'enjeu du financement des entreprises est au centre de l'attention de tous,

en France mais aussi en Europe.

Prenant en compte cet enjeu, l'AMF a notifié à l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA sous son acronyme anglais) une PMA modifiée. Mi-avril, l'ESMA a toutefois rendu un avis négatif sur ce dispositif. Cet avis illustre le risque découlant d'une recherche de convergence à tout prix, même là où elle n'a pas lieu d'être, l'essence même d'une PMA étant de permettre à une autorité nationale de tenir compte de la situation particulière de son marché. Mais cet avis est surtout particulièrement préoccupant car il ignore les bénéfices qu'apportent les contrats de liquidité. Et cela, alors que fin mai, la Commission européenne a mis sur la table des colégislateurs une proposition de règlement délégué instaurant au niveau européen un régime de contrat de liquidité utilisable par tous les émetteurs cotés sur un marché de croissance des PME (SME growth market).

Dans ce contexte, et après consultation des signataires, l'AMF a publié le 2 juillet dernier une PMA modifiée pour prendre en compte certains aspects de l'avis d'ESMA. Au travers de cette publication, l'Autorité marque l'attention qu'elle porte aux problématiques de financement des entreprises par le marché et reconnaît l'importance de pouvoir bénéficier d'une période d'évaluation, lui permettant de disposer des données nécessaires avant de réexaminer le cadre ainsi posé. Mais cette publication est surtout la traduction de sa volonté de maintenir une technique qui sert le bon fonctionnement du marché, et particulièrement lorsqu'il s'agit de valeurs peu liquides pour lesquelles ces enjeux sont particulièrement forts.

©2018, Boursier.com