

Position - recommandation AMF n°2009-16 Guide d'élaboration des documents de référence

Textes de référence : articles 212-7 et 212-13 du règlement général de l'AMF

Le présent guide regroupe l'ensemble de la doctrine élaborée par l'AMF sur l'information à donner par les émetteurs dans les principaux chapitres de leur document de référence.

Afin d'aider les émetteurs dans l'élaboration de leur document de référence, le guide présente, en outre, un tableau de concordance qui précise pour chaque rubrique de l'annexe I du règlement (CE) n°809/2004 du 29 avril 2004 (le Règlement européen), le cas échéant, les dispositions réglementaires françaises, les différentes positions et recommandations de l'AMF ainsi que les recommandations de l'ESMA applicables.

Ce guide reprend, annule et remplace les documents de doctrine suivants :

- **le guide d'élaboration des documents de référence publié le 31 janvier 2006 et modifié le 10 décembre 2009 ;**
- **la recommandation AMF n° 2010-14 du 6 décembre 2010 sur les engagements hors bilan ;**
- **la recommandation de l'AMF du 29 octobre 2009 sur les facteurs de risque ;**
- **la recommandation de l'AMF du 10 décembre 2009 sur la description des principales activités et des principaux marchés ;**
- **la recommandation de l'AMF du 10 décembre 2009 sur la description de la structure du capital ;**
- **la recommandation de l'AMF du 22 décembre 2008 relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux ;**
- **la liste des questions-réponses sur l'élaboration des documents de référence du 10 décembre 2009.**

Les positions et recommandations citées dans le présent guide :

- visent à préciser, pour certaines rubriques de l'annexe I du Règlement européen, l'information demandée aux émetteurs dans la rédaction de leur document de référence au regard de la pratique issue des positions publiées antérieurement par l'AMF et, dans certains cas, du cadre législatif français. En effet, chacun des thèmes mentionnés ci-dessus correspond à une rubrique spécifique de l'annexe I du Règlement européen.
- sont appliquées par les émetteurs en fonction de leur degré de pertinence et du caractère significatif des informations concernées, par rapport à leur situation spécifique ou à leurs activités.

L'AMF présente dans ses positions et recommandations plusieurs modèles de tableaux. Les émetteurs peuvent cependant utiliser des tableaux plus appropriés à leur situation à condition que l'information donnée soit équivalente.

L'annexe 1 répond, sous forme de questions-réponses, aux principales interrogations pratiques des émetteurs, liées à l'établissement d'un document de référence, à l'articulation avec les autres publications...

SOMMAIRE

1.	Tableau des principaux textes applicables pour l'élaboration du document de référence.....	3
2.	Les positions de l'AMF pour l'élaboration des documents de référence.....	12
2.1.	Position relative aux relations mère-filiales.....	12
2.2.	Position relative à la limitation de droits de vote et droits de vote multiple.....	13
3.	Les recommandations de l'AMF pour l'élaboration des documents de référence.....	14
3.1.	Recommandation sur les engagements hors-bilan.....	14
3.2.	Recommandation sur les facteurs de risque.....	22
3.3.	Recommandation sur la description des principales activités et des principaux marchés.....	36
3.4.	Recommandation sur la description de la structure du capital.....	38
3.5.	Recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux.....	41
3.6.	Recommandation sur la création de valeur actionnariale.....	56
3.7.	Recommandation sur les assurances et couvertures des risques.....	56
3.8.	Recommandation sur les nantissements, garanties et sûretés.....	57
3.9.	Recommandation sur les risques et litiges : méthode de provisionnement.....	57
Annexe 1 :	Questions-réponses sur l'élaboration des documents de référence.....	59

1. Tableau des principaux textes applicables pour l'élaboration du document de référence

Annexe I du règlement (CE) n°809/2004		Règlement général de l'AMF	Positions et Recommandations de l'AMF	Recommandations de l'ESMA (ESMA/2011/81)
1.	PERSONNES RESPONSABLES			
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES			
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES			Recommandations 20 à 26
4.	FACTEURS DE RISQUE Mettre en évidence, dans une section intitulée « facteurs de risque », les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité.		Recommandation relative aux facteurs de risque (3.2). Recommandation relative aux assurances et couvertures des risques (3.7). Recommandation relative aux risques et litiges : méthode de provisionnement (3.9).	
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR			
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS			
6.1	<u>Principales activités</u>			
6.1.1	Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités – y compris les facteurs clés y afférents -, en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques ;		Recommandation relative à la description des principales activités et des principaux marchés (3.3)	
(...)				
6.2	<u>Principaux marchés</u> Décrire les principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant le montant total de ses revenus par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.		Recommandation relative à la description des principales activités et des principaux marchés (3.3)	
(...)				
7.	ORGANIGRAMME			
7.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur.		Position relative aux relations mère-filiales (2.1)	
(...)				

8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS			
8.1	Signaler toute immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus.			Recommandation 146
(...)				
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT			Recommandations 27 à 32
10.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX			Recommandations 33 à 37
11.	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES Lorsque celles-ci sont importantes, fournir une description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, en indiquant le coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur.			
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES			
13.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE Si l'émetteur choisit d'inclure une prévision ou une estimation du bénéfice dans le document d'enregistrement, celui-ci doit contenir les informations visées aux points 13.1 et 13.2 :		Position AMF n° 2007-17 – Questions réponses relatives aux prévisions de bénéfice	Recommandations 38 à 50
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE			

<p>14.1</p>	<p>Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, dans la société émettrice, des personnes suivantes, en mentionnant les principales activités qu'elles exercent en dehors de cette société émettrice lorsque ces activités sont significatives par rapport à celle-ci :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance; b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions; c) fondateurs, s'il s'agit d'une société fondée il y a moins de cinq ans; et d) tout directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires. <p>Indiquer la nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles de ces personnes.</p> <p>Pour toute personne membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance et pour toute personne visée aux points b) et d) du premier alinéa, fournir des informations détaillées sur son expertise et son expérience en matière de gestion ainsi que les informations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles cette personne a été membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment des cinq dernières années (indiquer également si elle a toujours, ou non, cette qualité). Il n'est pas nécessaire de dresser la liste de toutes les filiales de la société émettrice au sein desquelles la personne est aussi membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance; b) toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins; c) détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation à laquelle une personne visée aux points a) et d) du premier alinéa et agissant en qualité de l'une quelconque des positions visées auxdits points a) et d) a été associée au cours des cinq dernières années au moins; d) détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée contre une telle personne par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés). Il est aussi indiqué si cette personne a déjà été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins. Si aucune information de la sorte ne doit être divulguée, une déclaration le précisant doit être faite. 		<p>Position relative aux relations mère-filiales (2.1)</p>	
--------------------	--	--	--	--

15.	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES Concernant l'intégralité du dernier exercice, indiquer, pour toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, points a) et d) :			
15.1	Le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par cette personne. Cette information doit être fournie sur une base individuelle, à moins que des informations individualisées ne soient pas exigées dans le pays d'origine de l'émetteur ou soient autrement publiées par l'émetteur ;		Recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux (3.5)	Recommandations 147 et 148
(...)				
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION Pour le dernier exercice de l'émetteur, et sauf spécification contraire, fournir les informations suivantes concernant toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, point a) :	Article 222-9 4°al. relatif à l'obligation d'inclure dans le document de référence les rapports et informations mentionnés aux articles L. 225-37, L. 225-68 et L. 225-235 du Code de commerce		
17.	SALARIÉS			
(...)				
17.2	Participations et stock options Pour chacune des personnes visées au point 14.1, premier alinéa, points a) et d), fournir des informations, les plus récentes possibles, concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions.		Recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux (3.5)	
18.	<u>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</u>		Recommandation relative à la description de la structure du capital (3.4)	

<p>19.</p>	<p><u>OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</u> Le détail des opérations avec des apparentés [qui, à cette fin, sont celles prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002] conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement, doit être divulgué en application de la norme pertinente adoptée conformément audit règlement, si celui-ci s'applique à l'émetteur.</p> <p>Si tel n'est pas le cas, les informations suivantes doivent être publiées :</p> <p>a) la nature et le montant de toutes les opérations qui - considérées isolément ou dans leur ensemble -sont importantes pour l'émetteur. Lorsque les opérations avec des apparentés n'ont pas été conclues aux conditions du marché, expliquer pourquoi. Dans le cas de prêts en cours, y compris des garanties de tout type, indiquer le montant de l'encours ; b) le montant ou le pourcentage pour lequel les opérations avec des apparentés entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.</p>		<p>Position relative aux relations mère-filiales (2.1)</p>	<p>Recommandation 149</p>
<p>20</p>	<p>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</p>			

<p>20.1</p>	<p>Informations financières historiques</p> <p>Fournir des informations financières historiques vérifiées pour les trois derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi à chaque exercice. Pour les émetteurs de la Communauté, ces informations financières doivent être établies conformément au règlement (CE) n°1606/2002 ou, si celui-ci n'est pas applicable, aux normes comptables nationales d'un État membre. Pour les émetteurs des pays tiers, elles doivent être établies conformément aux normes comptables internationales adoptées en application de la procédure prévue à l'article 3 du règlement (CE) n°1606/2002 ou aux normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes à ces normes. En l'absence d'équivalence, les informations financières doivent être présentées sous la forme d'états financiers retraités.</p> <p>Les informations financières historiques vérifiées pour les deux derniers exercices doivent être établies et présentées sous une forme compatible avec celle qui sera adoptée dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables auxdits états financiers annuels.</p> <p>Si l'émetteur opère dans son domaine actuel d'activité économique depuis moins d'un an, les informations financières historiques vérifiées pour cette période doivent être établies conformément aux normes applicables aux états financiers annuels en vertu du règlement (CE) n°1606/2002 ou, si celui-ci n'est pas applicable, aux normes comptables nationales d'un État membre, si l'émetteur est un émetteur de la Communauté. Pour les émetteurs des pays tiers, elles doivent être établies conformément aux normes comptables internationales adoptées en application de la procédure prévue à l'article 3 du règlement (CE) n°1606/2002 ou aux normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes à ces normes. Ces informations financières historiques doivent être vérifiées.</p> <p>Si elles sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières vérifiées exigées au titre de la présente rubrique doivent inclure au minimum :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) le bilan ; b) le compte de résultat ; c) un état indiquant toutes les variations des capitaux propres ou les variations des capitaux propres autres que celles résultant de transactions sur le capital avec les propriétaires et de distribution aux propriétaires ; d) le tableau de financement ; e) les méthodes comptables et notes explicatives. <p>Les informations financières historiques annuelles doivent faire l'objet d'une vérification indépendante ou d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente.</p>		<p>Recommandations de l'AMF en vue de l'arrêté des comptes publiés chaque année</p> <p>Recommandation sur les engagements hors bilan (3.1)</p>	<p>Recommandations 51 à 86 concernant l'application du 2ème paragraphe de la rubrique 20.1 de l'annexe I</p>
--------------------	--	--	--	--

20.2.	<p>Informations financières pro forma</p> <p>En cas de modification significative des valeurs brutes, décrire la manière dont la transaction pourrait avoir influé sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, selon qu'elle aurait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée.</p> <p>Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma.</p> <p>Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe II et inclure toutes les données qui y sont visées.</p> <p>Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.</p>	Article 222-2 relatif à l'obligation en cas de changement de périmètre ayant un impact sur les comptes supérieur à 25% de présenter une information pro forma concernant au moins l'exercice en cours		
(...)				
20.4.3	Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées.			Recommandations 95 à 97
20.5.	Date des dernières informations financières			
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres			Recommandations 98 à 106
(...)				
21.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES			
21.1.	<p>Capital social</p> <p>Fournir les informations suivantes, datées du bilan le plus récent inclus dans les informations financières historiques :</p>		Recommandation relative aux nantissements, garanties et sûretés (3.8)	
(...)				
21.1.5.	des informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital;			Recommandation 150
21.1.6.	des informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent ;			Recommandations 151 et 152
21.1.7.	un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence.			Recommandations 153 et 154

21.2.	<u>Acte constitutif et statuts</u>			
21.2.3.	Décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes.		Position relative à la limitation des droits de vote et les droits de vote multiple (2.2)	
(...)				
22.	<p><u>CONTRATS IMPORTANTS</u></p> <p>Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) auquel l'émetteur ou tout autre membre du groupe est partie.</p> <p>Résumer tout autre contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par un membre quelconque du groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du groupe une obligation ou un engagement important(e) pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.</p>			
23.	<u>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</u>			
23.1.	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, indiquer le nom de cette personne, son adresse professionnelle, ses qualifications et, le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si cette déclaration ou ce rapport a été produit à la demande de l'émetteur, joindre une déclaration précisant que ce document a été inclus ainsi que la forme et le contexte dans lesquels il a été inclus, avec mention du consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'enregistrement.			Recommandations 156 à 159
(...)				

<p>24.</p>	<p>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</p> <p>Fournir une déclaration attestant que, pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés :</p> <p>a) l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur ;</p> <p>b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement ;</p> <p>c) les informations financières historiques de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, les informations financières historiques de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.</p> <p>Indiquer où les documents ci-dessus peuvent être consultés, sur support physique ou par voie électronique.</p>			
<p>25.</p>	<p>INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</p> <p>Fournir des informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.</p>			<p>Recommandations 160 à 165</p>

2. Les positions de l'AMF pour l'élaboration des documents de référence

2.1. Position relative aux relations mère-filiales

Les précisions suivantes sont données au titre de la rubrique 7 de l'annexe I du Règlement européen ou au titre de la rubrique 14.1 de la même annexe, s'agissant des fonctions exercées par les dirigeants dans des filiales – lorsque l'information demandée est présentée ailleurs dans le document de référence (rapport de gestion, information sectorielle donnée dans l'annexe aux comptes consolidés...), l'émetteur pourra procéder par simple renvoi :

- la rubrique comprend une indication sur le rôle de la société mère vis-à-vis de ses filiales (holding simple ou activité économique propre). L'explication doit permettre de comprendre où sont situés les actifs et les dettes du groupe. Ainsi, pour les sociétés holding, un exposé succinct sur la structure de leur bilan est recommandé ;
- elle indique le nombre de filiales du groupe et leurs implantations géographiques ;
- elle précise, en plus de l'organigramme juridique (lien en capital) entre la société mère et ses principales filiales, si les dirigeants de la société mère exercent les mêmes fonctions dans les principales filiales et comprend une présentation de l'organisation économique du groupe (répartition des activités du groupe par secteur d'activité, dépendance fonctionnelle entre diverses entités du groupe etc.) ;
- pour les principales filiales, prévoir une présentation de l'activité, des soldes intermédiaires de gestion pertinents, et indiquer si les filiales détiennent des actifs économiques stratégiques ;
- pour les dernières acquisitions, ajouter un développement plus spécifique rappelant l'équation financière de l'acquisition, leur poids économique dans le groupe, la logique stratégique poursuivie par la société mère ;
- il convient enfin de mentionner les flux financiers et la nature de ces flux entre la société mère et les filiales (un renvoi au rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées peut être fait), c'est-à-dire :
 - expliquer les principaux flux entre la société mère cotée et ses filiales significatives consolidées (redevance perçue par la société mère ou quote-part des frais facturés, justification des éventuels prêts ou garanties accordés aux filiales) ;
 - lorsque des filiales comportent des intérêts minoritaires, indiquer les particularités qui en découlent, en particulier dans le cas où un ou plusieurs actionnaires minoritaires disposent d'une influence notable sur la gestion (existence d'un pacte, participation aux organes de direction ou de surveillance...). L'émetteur explicite l'impact d'une telle situation si elle représente un risque pour la structure du groupe, notamment la localisation et l'adossement des actifs, de la trésorerie et des dettes financières.

A titre illustratif, le tableau de synthèse suivant peut, dans ce cas, être utilisé :

Valeurs en consolidation (sauf dividendes)	Filiale ou sous-groupe 1	Filiale ou sous-groupe 2	Autres filiales	Société cotée	Total consolidé
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)					
Endettement financier hors groupe					
Trésorerie au bilan					
Flux de trésorerie liés à l'activité					
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée					

2.2. Position relative à la limitation de droits de vote et droits de vote multiple

La rubrique 21.2.3 de l'annexe I du Règlement européen exige de décrire les droits attachés à chaque catégorie d'actions existantes. Les émetteurs doivent également reprendre les éléments suivants :

Limitation des droits de vote et droits de vote multiple

Dans le cas d'existence de droits de vote multiple, l'émetteur mentionne les conditions d'acquisition et la date de l'assemblée générale qui les a autorisés.

Droits de vote double

L'émetteur précise les points suivants :

- durée d'inscription minimale au nominatif nécessaire pour acquérir les droits de vote double ;
- date de l'assemblée générale ayant décidé la mise en place de cette modalité ;
- mention selon laquelle les actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes, pour lesquelles il bénéficie d'un droit de vote double, bénéficient également d'un droit de vote double (statutaire) ;
- mention selon laquelle le droit de vote double cesse pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert, hormis tout transfert du nominatif au nominatif par suite de succession ou de donation familiale (légal) ;
- mention selon laquelle le droit de vote double peut être supprimé par décision de l'assemblée générale extraordinaire et après ratification de l'assemblée spéciale des actionnaires bénéficiaires (statutaire).

Limitation des droits de vote

L'information suivante relative au plafonnement des droits de vote est également demandée :

- seuil de limitation des droits de vote lors de leur exercice en assemblée générale (statutaire) ;
- date de l'assemblée générale ayant décidé la mise en place de cette modalité ;
- conditions de caducité (statutaire)

3. Les recommandations de l'AMF pour l'élaboration des documents de référence

3.1. Recommandation sur les engagements hors-bilan

Cette recommandation s'applique aux sociétés publiant des comptes consolidés établis en normes IFRS.

Dans une première partie, l'AMF rappelle le cadre réglementaire applicable en matière de présentation des engagements hors bilan. Dans une deuxième partie, l'AMF présente les principaux engagements hors bilan devant faire l'objet d'une information. Enfin, dans une troisième partie, l'AMF présente une approche possible en matière de présentation des engagements de hors bilan.

I – Sources réglementaires applicables

En matière d'information sur les engagements hors bilan, le règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004 (« le règlement européen ») requiert de présenter notamment les informations suivantes :

- les procédures judiciaires et d'arbitrage conformément aux dispositions du paragraphe 20.8 de l'annexe 1 du règlement européen ;
- les engagements fermes en matière d'investissements conformément aux dispositions du paragraphe 5.2.3 de l'annexe 1 du règlement européen ;
- les flux de trésorerie à terme conformément aux dispositions du paragraphe 10.2 de l'annexe 1 du règlement européen ;
- les informations financières historiques conformément aux dispositions des paragraphes 20 et suivants de l'annexe 1 du règlement européen ; et les contrats importants conformément aux dispositions du paragraphe 22 de l'annexe 1 du règlement européen.

En matière comptable, le règlement européen applicable est le règlement CE n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les IFRS et ses modifications ultérieures. Les sociétés pourront aussi se référer aux recommandations émises à l'occasion des clôtures annuelles.

II - Principes d'identification des engagements hors bilan devant faire l'objet d'une information

L'AMF attire tout d'abord l'attention des sociétés sur le fait que le référentiel comptable IFRS ne traite pas de tous les engagements hors bilan.

Néanmoins, en application des différentes normes IFRS (cf. exemples fournis en annexe de la présente recommandation), l'AMF rappelle que certains engagements sont mentionnés en annexe.

Même si ce n'est pas explicitement prévu ou rappelé dans les normes IFRS, certains engagements hors bilan nous paraissent susceptibles d'être inclus dans l'information mentionnée en annexe des comptes, s'ils sont jugés significatifs et/ou s'ils se traduisent par des risques majeurs sur les états financiers et la situation financière de l'émetteur.

En effet :

- IAS 1.117 demande de présenter le résumé des principales méthodes comptables (base d'évaluation et autres méthodes utilisées nécessaires à la compréhension des états financiers),
- IAS 1.125 indique que des informations doivent être données en annexe sur les sources majeures d'incertitudes et les hypothèses utilisées (nature de l'incertitude, montant à la date de clôture) se traduisant par un risque important d'ajustement significatif des montants des actifs et passifs au cours de la période suivante. Par ailleurs, le cadre conceptuel des IFRS (QC7 et QC8) fournit des éléments relatifs sur la notion de prédictibilité des résultats futurs qui est utile également dans le cadre des engagements hors bilan.

Par ailleurs, la présente recommandation s'inscrit dans le contexte des normes IFRS actuellement applicables et ne préjuge pas des évolutions qui pourraient intervenir dans le cadre des nombreux projets en cours au niveau de l'IASB.

L'AMF rappelle enfin que la présente recommandation a une portée générale et devra donc être adaptée par les émetteurs pour tenir compte des spécificités de leur secteur d'activité.

Étant donné le caractère variable et hétérogène des engagements hors bilan, l'AMF recommande aux sociétés de suivre les principes de présentation suivants :

- par souci de clarté, regrouper la présentation des engagements hors bilan dans une note synthétique insérée dans le document de référence, avec, au besoin, des renvois vers d'autres parties de ce document ;
- donner, pour chaque engagement identifié une présentation synthétique et pédagogique, incluant une description (type d'engagement, montant, échéance, ...) et mettant en évidence les incidences financières connues ou probables, dès lors que les engagements et leur chiffrage peuvent être déterminés de façon suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) ;
- présenter les engagements hors bilan de manière synthétique par nature et par grandes catégories sur deux exercices, dès lors que les chiffrements sont disponibles et peuvent être déterminés de façon suffisamment fiable sur N-1, afin de fournir une vision comparative au lecteur ;
- adapter la présentation selon la taille et les spécificités de la société : des informations complémentaires peuvent être utilement ajoutées par une société afin de tenir compte de son activité et de ses spécificités, notamment sectorielles (exemple : banques et assurances) ;

La présentation des engagements hors bilan porte sur les engagements jugés significatifs.

Conformément à la réglementation en vigueur¹, un émetteur peut prendre la responsabilité de décider de différer la publication d'une information de nature à porter atteinte à ses intérêts légitimes s'il est en mesure d'en assurer la confidentialité et sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur. L'émetteur doit apprécier ce risque en termes d'importance du sujet, de probabilité de réalisation dans un avenir à plus ou moins court terme et de difficulté à conserver la confidentialité.

Dispositions spécifiques applicables aux moyennes et petites valeurs (« VaMPs ») :

Conformément à la position-recommandation AMF n°2008-12 guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites, les émetteurs qui présentent leurs engagements hors bilan dans leur rapport de gestion ou dans leurs annexes aux comptes n'ont pas à fournir d'autre information. Un simple renvoi aux comptes de la société est suffisant.

¹ Article 223-1 et suivants du Livre II du règlement général de l'AMF

III - Recommandation de présentation thématique des engagements hors bilan

Recommandation :

L'AMF encourage les émetteurs à décliner leurs engagements hors bilan selon une approche et une présentation thématiques en trois parties :

- les engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé,
- les engagements hors bilan liés au financement de la société,
- les engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de la société.

Cette approche thématique est proposée à titre indicatif. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

Les engagements hors bilan liés au périmètre consolidé portent notamment sur les thèmes suivants :

Au titre des engagements donnés :

- des engagements de prise de participation non comptabilisés, à titre d'exemple :
 - o Dans certains cas très spécifiques, les engagements de rachat de participation peuvent être jugés non probables ou non estimables de manière fiable (les prix d'exercice de ces options sont parfois fonction de la rentabilité et de la situation financière de la société concernée à la date d'exercice de l'option de vente). Dans ce cas, il est important que l'émetteur puisse, à la clôture de l'exercice, fournir des informations sur les caractéristiques (date, période, et autres informations utiles) de ce type d'engagements. En cas de titre coté, l'AMF estime que la juste valeur est toujours disponible ;
- des informations sur les entités *ad hoc* non consolidées mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers, à titre d'exemple :
 - o garanties données sur des financements obtenus dans le cadre de montages de titrisation déconsolidés ;
- des engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques et liés à la concurrence et au marché. Par exemple :
 - o les engagements donnés liés à des échanges d'actifs (par exemple : des échanges programmés d'actifs ou de sites industriels étalés sur plusieurs années),
 - o les engagements liés à la concurrence et à son respect (par exemple : la mise en œuvre de décisions des autorités de concurrence se traduisant par des cessions d'actifs à organiser, la mise en œuvre de clauses de non concurrence sur un marché donné ...);
- des contraintes liées à des agréments conclus avec l'administration, par exemple fiscale, sur la conservation de titres

Au titre des engagements **reçus** :

- des engagements reçus dans le cadre d'opérations spécifiques et liés à la concurrence et au marché. Par exemple :
 - o les engagements reçus liés à des échanges d'actifs (par exemple : actifs isolés ne constituant pas un business à acquérir dans le futur...),
 - o les engagements d'acquisition d'actifs et des clauses de non concurrence sur un marché donné.

A titre indicatif, l'AMF propose la présentation suivante. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

Engagements hors bilan donnés liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements de prise de participations			
Engagements sur les entités ad hoc non consolidées mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers			
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques			
Autres			
...			

Engagements hors bilan reçus liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements reçus dans des opérations spécifiques			
...			

(a) : Pour les engagements pouvant faire l'objet d'une quantification établie de manière suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) et pertinente.

(b) : Sous une forme synthétique.

2) Engagements hors bilan liés au financement de la société

Les engagements hors bilan liés au financement de la société portent notamment sur les thèmes suivants :

Au titre des engagements **donnés** :

- les informations sur les engagements liés au financement qui ne sont pas demandés spécifiquement par IFRS 7, ni par IAS 37.85. En particulier les informations sur :
 - o les lignes de crédit accordées à des tiers mais non encore utilisées (lettres de tirages, ...),
 - o les informations sur les engagements de rachat de valeurs prêtées ou déposées en garanties : informations sur les titres prêtés, donnés en pension ou donnés en garantie à des fins de refinancement (par exemple : refinancement par la BCE...).
 - o les garanties financières portant sur des actifs non financiers et les garanties financières données par une mère à des sociétés du groupe.

Au titre des engagements **reçus** :

- les informations sur les engagements liés au financement qui ne sont pas demandés spécifiquement par IFRS 7. En particulier les informations sur :
 - o les lignes de crédit reçues et non utilisées, et les autres ressources de liquidité potentielles (lettres de tirage ou de crédit reçues),
 - o les financements obtenus dans le cadre de montages de titrisation déconsolidants.
- les garanties financières reçues que l'entité n'est pas autorisée à vendre ou à redonner en garantie.

A titre indicatif, l'AMF propose la présentation suivante. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

Engagements hors bilan donnés liés au financement	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements liés au financement non demandés spécifiquement par IFRS 7			
...			

Engagements hors bilan reçus liés au financement	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements liés au financement non demandés spécifiquement par IFRS 7			
Garanties financières reçues			
...			

(a) : Pour les engagements pouvant faire l'objet d'une quantification établie de manière suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) et pertinente.

(b) : Sous une forme synthétique.

3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de l'émetteur

Les engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de la société portent notamment sur les thèmes suivants :

Au titre des engagements **donnés** :

- les instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats qualifiés de « *own use*² »). Par exemple :
 - o engagements d'achats fermes et irrévocables de matières premières (électricité, gaz naturel, combustibles nucléaires, autres énergies et matières premières) ;

² Contrats « *own use* » : contrats conclus et maintenus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (par exemple les contrats liés aux approvisionnements en matières premières) selon les contraintes auxquelles s'attend l'entité en matière d'achat, de vente ou d'utilisation. La présentation des risques associés aux contrats « *own use* » fait partie des éléments couverts par la recommandation AMF n°2009-16 relative aux facteurs de risques.

- les engagements donnés par la société liés à l'activité et au développement de l'activité. A titre d'exemple :
 - o le maintien de sites d'exploitation, d'activité et d'emploi,
 - o les engagements contractuels (par exemple : obligations de couverture de réseau internet ou téléphonique, de déploiement et d'exploitation des infrastructures de télécommunications), les engagements d'investissement (immobilisation corporelle, recherche, ...),
 - o les garanties d'engagements financiers (par exemple : engagements liés à l'acquisition de licences de télécommunications fixe et mobile...);
- les engagements donnés liés à l'exécution de contrats d'exploitation, par exemple, les engagements de garantie de bonne fin (contrats de construction sous forme de contrat clés en main),
- les engagements fiscaux (ex : engagements liés à l'obtention du bénéfice mondial consolidé, convention et garantie d'indemnisations fiscales).

Au titre des engagements **recus** :

- les instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats qualifiés de « *own use* »),
- les engagements contractuels liés à l'activité et au développement de l'activité (ex : engagements entre industriels portant sur des efforts de recherche conjoints ou de décision de construction d'actifs conjoints (usines par exemple),
- les actifs reçus en gage, en hypothèque, en consigne ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues.

A titre indicatif, l'AMF propose la présentation suivante. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats « <i>own use</i> »)			
Engagements donnés liés au développement de l'activité			
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation			
Engagements fiscaux			
...			

Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats « <i>own use</i> »)			
Autre engagement contractuel reçu et lié à l'activité			
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues			
...			

(a) : Pour les engagements pouvant faire l'objet d'une quantification établie de manière suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) et pertinente.

(b) : Sous une forme synthétique.

Exemples d'informations demandées en annexe par les normes IFRS sur des éléments hors-bilan

En IFRS, les informations suivantes sont demandées au titre du hors-bilan. Il est à noter que les informations sont détaillées dans un grand nombre de normes :

- a) garanties financières: descriptif et valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie de passifs ou de passifs éventuels (IFRS 7.14) et échéancier des garanties (IFRS 7.39) ;
- b) garanties détenues (d'un actif financier ou non) qu'une entité est autorisée à vendre ou à redonner en garantie en l'absence de défaillance du propriétaire de la garantie (IFRS 7.15) ;
- c) existence et montant des restrictions sur les immobilisations corporelles données en nantissement de dettes (IAS 16.74.a) ;
- d) engagements d'achats d'immobilisations corporelles : montants des engagements contractuels (IAS 16.74 c) ;
- e) engagements d'achats d'immobilisations incorporelles : montants des engagements contractuels (IAS38.122 e) ;
- f) locations : informations sur les locations dans les comptes du preneur (IAS 17.31-35) et dans les comptes du bailleur (IAS 17.47-57) ;
- g) informations sur les passifs éventuels (IAS 37.86) ;
- h) concessions : informations à donner en annexe avec SIC 29 ;
- i) informations demandées sur la nature et les montants en jeu au titre des restrictions sur capacité d'une entité à transférer de la trésorerie vers la société-mère (IAS 27.41d).
- j) sources majeures d'incertitudes et hypothèses utilisées : nature de l'incertitude, montant à la date de clôture (IAS 1.125) ;
- k) résumé des principales méthodes comptables : base d'évaluation et autres méthodes utilisées nécessaires à la compréhension des états financiers (AS 1.117).

3.2. Recommandation sur les facteurs de risque

Cette recommandation a pour objectif de guider les émetteurs dans la rédaction de la rubrique « facteurs de risque » de leur document de référence. En effet, une information sur les risques auxquels l'émetteur est exposé est requise par divers textes d'origines différentes. Qu'il s'agisse de la loi, de la réglementation européenne sur les prospectus ou des normes comptables IFRS, la multiplication de ces sources peut rendre la rédaction difficile.

L'exercice est d'autant plus difficile que :

- le règlement européen qui définit le contenu du document de référence n'apporte que peu de précision, puisqu'il demande simplement de "Mettre en évidence, dans une section intitulée « facteurs de risque », les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité" ;
- le document de référence comprend les comptes de l'émetteur et peut également inclure le rapport de gestion, créant ainsi des répétitions entre les différents chapitres.

En conséquence, après un rappel du cadre législatif et réglementaire, l'AMF recommande aux émetteurs d'appliquer un certain nombre de principes dans la présentation des risques afin de donner une information pertinente, d'éviter les répétitions et d'assurer la meilleure articulation possible entre les différentes parties du document de référence, voire les différents textes applicables.

Dans une deuxième partie, l'AMF détaille, pour les principaux risques, l'information qu'elle recommande aux émetteurs de donner.

Les émetteurs qui élaborent un prospectus sans faire de document de référence pourront utilement prendre en compte la présente recommandation.

1. Les principes généraux de présentation des facteurs de risque

1.1 Le cadre législatif et réglementaire

1.1.1 Le code de commerce

La notion de risque est appréhendée par le code de commerce dans le cadre du rapport de gestion présenté par le conseil d'administration ou le directoire à l'assemblée générale des actionnaires. Ainsi, le rapport de gestion doit notamment présenter « les objectifs et la politique de la société en matière de gestion des risques financiers, y compris sa politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture. ». L'information demandée porte également sur l'exposition de la société « aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie » et le rapport consolidé de gestion « comporte également une description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté ».

Ces rapports doivent aussi faire mention des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales (y compris pour son propre personnel) et environnementales de son activité.

S'agissant des modalités de gestion du risque, elles doivent figurer dans le rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise qui fait lui-même l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes.

1.1.2 Le règlement européen et la recommandation de l'ESMA

La rubrique 4 de l'annexe I du règlement européen³ demande de "Mettre en évidence, dans une section intitulée «facteurs de risque», les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité".

Par ailleurs, les informations exigées par les rubriques 20.8 (procédure judiciaires et d'arbitrage) et 9.2.3 (facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer les opérations de l'émetteur) de l'annexe I du règlement européen peuvent également être traitées dans la présentation des facteurs de risque.

La recommandation n° 37 de l'ESMA prévoit en outre, dans certains cas, une information sur les « *covenants* » au titre de l'information sur la trésorerie et les capitaux. Cette information peut également, au choix des émetteurs, être donnée sous la rubrique facteurs de risque et en particulier dans la partie traitant des risques de liquidité.

1.1.3 Les normes comptables IFRS

Enfin, les normes comptables IFRS demandent des informations sur les risques financiers auxquels les sociétés sont exposées.

La norme comptable IFRS 7, publiée par l'IASB le 18 août 2005 et adoptée par l'Union européenne le 11 janvier 2006, a pour objectif de donner des informations détaillées dans les états financiers, de façon à permettre aux actionnaires d'évaluer :

- l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'émetteur ;
- et surtout, la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'émetteur est exposé et la façon dont il gère ces risques.

Dans la présente recommandation, parmi les informations proposées, celles qui relèvent d'IFRS 7 ont été mises en évidence par référence aux paragraphes concernés de la norme.

³ Règlement (CE) n° 809/2004 de la commission du 29 avril 2004.

La norme IAS 37 demande que les annexes fournissent une description des actifs et passifs éventuels ainsi que, dans la mesure du possible, une estimation de leurs effets financiers et une indication des incertitudes y afférent.

Enfin, les émetteurs donnent en annexe de leurs comptes une information sur les hypothèses qu'ils utilisent pour le futur et les autres sources majeures d'incertitude dans les estimations, dès lors qu'elles présentent un risque significatif de se traduire par un ajustement significatif du montant des actifs et passifs lors de la période suivante (IAS 1, §125).

1.2 Les principes de présentation des risques

La liste des risques présentée dans la deuxième partie de cette recommandation couvre de manière générale les principaux risques que les émetteurs sont susceptibles de rencontrer. Ces risques ne s'appliquent donc pas à toutes les sociétés.

Par ailleurs, les sociétés, en fonction de leurs spécificités, peuvent être confrontées à d'autres risques non détaillés dans cette recommandation. Lorsqu'il existe d'autres risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité, la situation financière ou les perspectives de la société, l'AMF recommande qu'ils soient présentés en suivant les principes énoncés ci-après.

1.2.1 La présentation des risques de l'émetteur

L'AMF rappelle qu'il convient d'éviter des développements trop généraux et trop standardisés qui pourraient être appliqués à toute une série d'émetteurs, sans vraiment refléter la réalité et surtout les spécificités des risques auxquels l'émetteur est confronté. L'AMF encourage les émetteurs à mettre en évidence et à présenter leurs facteurs de risque avec clarté et précision en mettant davantage en avant les risques qu'ils considèrent comme significatifs.

Pour chaque risque spécifique, l'AMF recommande aux sociétés de présenter :

- une partie sur les liens entre l'activité déployée et les risques identifiés ;
- une partie sur la gestion et le suivi de ces différents risques.

Enfin, l'AMF souligne la nécessité d'actualiser les facteurs de risque de l'émetteur à la date la plus proche possible de la date de dépôt du document de référence, lorsque des nouveaux risques significatifs ont été identifiés depuis la clôture de l'exercice.

1.2.2 Le principe de matérialité

En application des recommandations de l'ESMA, l'AMF rappelle que le principe de matérialité s'applique à la rédaction du chapitre sur les facteurs de risque :

- les sujets non significatifs n'ont pas à être mentionnés, et encore moins détaillés ;
- en revanche, pour les risques significatifs, il est recommandé de présenter l'information détaillée dans cette recommandation sous la forme proposée, notamment sous forme de tableaux, ou, à défaut, sous une autre forme que l'émetteur jugera plus adaptée.

1.2.3 La quantification des impacts financiers des risques de l'émetteur

L'information abondante et qualitative donnée ne permet pas toujours aux lecteurs d'apprécier les conséquences financières des risques encourus par les émetteurs. Aussi, l'AMF recommande-t-elle aux sociétés de développer, si possible, l'information sur l'impact des risques sur leurs résultats et leur patrimoine. L'AMF constate que, malgré une forte hausse de la volatilité des matières premières, certains émetteurs exposés à des risques sur les matières premières traitent cette problématique de façon contrastée et omettent parfois de décrire les impacts financiers qui peuvent être majeurs.

1.2.4 Le renvoi possible vers d'autres rubriques

Lorsque des informations sont mentionnées dans différentes rubriques du document de référence, les émetteurs peuvent effectuer des renvois d'une rubrique à l'autre.

L'AMF rappelle néanmoins que :

- ces renvois ne dispensent pas l'émetteur d'une présentation synthétique du facteur de risque à faire figurer dans le chapitre « facteurs de risque » du document de référence, de manière à donner au lecteur une vision globale des différents facteurs de risque auxquels est confronté l'émetteur ;
- ces renvois, à faire explicitement figurer dans le chapitre « facteurs de risque » du document de référence, doivent être suffisamment précis afin de permettre au lecteur de retrouver l'information rapidement et sans ambiguïté (mention du document avec les numéros de chapitre, note et page) ;
- si des diligences d'audit ont été effectuées par les commissaires aux comptes, il convient de l'indiquer clairement⁴.

La présente recommandation a été élaborée de manière à pouvoir intégrer certaines informations demandées par IFRS 7. Dans cette optique, il s'agit d'éviter de dupliquer des informations, d'autant que des renvois à certaines informations⁵ sont possibles entre les états financiers, le rapport de gestion et le chapitre « facteurs de risque ».

On notera que la norme IFRS 7 impose désormais de donner, notamment, des informations quantitatives et qualitatives sur la sensibilité aux risques de marché.

Il convient enfin de mentionner que l'application de la présente recommandation sur les facteurs de risque ne saurait se substituer à l'application de l'intégralité de la norme IFRS 7 dans les états financiers de l'émetteur concerné.

1.3 Les dispositions spécifiques applicables aux moyennes et petites valeurs (« VaMPs »)

Conformément à la position-recommandation AMF n°2008-12 guide d'élaboration des documents de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites, les émetteurs :

- prévoient une mention spécifique indiquant qu'ils ont procédé à une revue des risques et qu'ils considèrent qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ; et
- listent les risques spécifiques qu'ils jugent pertinents et significatifs.

⁴ La norme IFRS 7 permet de présenter certaines informations en dehors de l'annexe. Dans ce cas, ces informations doivent être auditées.

⁵ La norme IFRS 7 prévoit la possibilité de donner une partie des informations (les informations qualitatives et quantitatives des paragraphes 31 à 42 sur la nature et l'étendue des risques liés aux instruments financiers et la façon dont ils sont gérés) en dehors de l'annexe. IFRS 7.B6 évoque le rapport de gestion ou un rapport sur les risques comme états distincts des comptes susceptibles de recueillir ces informations.

La déclaration suivante est proposée : « La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ».

Le guide à l'attention des « VaMPs » prévoit également, dans tous les cas, une mention spécifique sur le risque de liquidité. A titre d'exemple, la déclaration suivante est proposée : « La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir ».

Dans le cas contraire, lorsque la société estime être exposée à un risque de liquidité, elle présente de manière circonstanciée les problèmes de liquidité rencontrés, ou potentiels, et détaille les mesures prises pour faire face à ce risque.

2. La présentation des facteurs de risque

La présentation des risques, et en particulier des risques de marché, s'appuie sur des modèles de tableaux présentés à titre d'exemples. Il s'agit en effet de « bonnes pratiques » identifiées dans des documents de référence publiés par des émetteurs.

La déclinaison des informations proposées dans la présente recommandation n'empêche pas un émetteur de donner des informations complémentaires en tenant compte de ses spécificités, notamment sectorielles (exemple : établissements financiers et assureurs).

2.1 Les risques juridiques

La société fournit une information sur les risques juridiques encourus du fait de son activité. La société distingue notamment :

- les enjeux et les contraintes liés à la législation et à la réglementation spécifiques à l'exercice de son activité du fait, par exemple, de l'existence d'une réglementation sectorielle, de la recherche du bénéfice d'un statut fiscal particulier, d'obligations professionnelles ou de règles déontologiques pouvant notamment conduire à une perte d'agrément ou à une sanction d'une autorité administrative ou de tutelle ;
- les risques avérés et consécutifs au non respect d'engagements contractuels quelle que soit la qualité de la contrepartie (clients, fournisseurs, salariés, sociétés liées, établissements financiers, partenaires, etc.) et quelle que soit la partie défaillante ou supposée comme telle.

Le cas échéant, la société précise si ces risques sont susceptibles de générer des conséquences pénales et/ou civiles (directes ou indirectes), des pertes de marché, d'image ou de notoriété dans la mesure où ces conséquences sont susceptibles d'avoir un impact sur l'activité de la société.

De surcroît, une information est délivrée sur l'ensemble des litiges significatifs auxquels la société doit faire face. La présentation de ces litiges comprend, lorsque que c'est possible, une évaluation des conséquences financières pour la société et le lien avec les éléments provisionnés dans les comptes, à l'exception des cas où cette évaluation est susceptible de nuire aux intérêts de la société dans le cadre d'un litige particulier.

Cette information peut consister à établir un renvoi avec le paragraphe 20.8 « procédures judiciaires et d'arbitrage » qui, outre les exigences exposées ci-dessus, en application du règlement européen :

- indique, pour une période couvrant au moins les 12 derniers mois, toute procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance qui est en suspens ou dont il est menacé) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe ; et
- comprend la déclaration suivante : « Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe. »

Cette déclaration couvre l'ensemble du périmètre consolidé, c'est-à-dire y compris les filiales consolidées par intégration proportionnelle. Le référentiel du contrôle interne demande également que le rapport du Président sur ce sujet couvre l'intégralité du périmètre de consolidation.

2.2 Les risques industriels et environnementaux

L'émetteur établit une typologie et fournit une description des risques industriels et environnementaux significatifs auxquels il est exposé en raison de ses activités et caractéristiques.

Ces risques peuvent, par exemple, découler de contraintes relatives :

- à la mise aux normes ou à la dépollution de sites industriels ;
- au démantèlement ou la remise en état de sites industriels ;
- au réaménagement de carrières et sites d'extraction.

Ils peuvent également être directement liés :

- à l'utilisation et ou à la manipulation de substances dangereuses (amiante, radioactivité, etc.) ;
- à la survenance de sinistres industriels ;
- à l'émission dans l'air ou dans l'eau de substances toxiques et dangereuses, de déchets ou de CO².

Pour chacun de ces risques, s'ils sont significatifs individuellement, l'émetteur est invité à fournir les informations suivantes :

- l'indication des lois et règlements auxquels il est soumis dans les principaux pays où il exerce son activité (ex : Seveso, REACH, loi Superfund, directive sur les quotas de CO², etc.) et aussi des chartes, codes éthiques et certifications volontaires auxquels l'émetteur a choisi de se soumettre ;
- la description succincte de la politique de gestion des risques concernés (politique interne, assurances, revues externes spécialisées, etc.) ;
- l'évaluation de l'impact du risque sur l'émetteur en précisant la manière dont cette évaluation a été effectuée (analyse interne et/ou externe) et le lien avec les éléments provisionnés dans les comptes. L'émetteur peut, le cas échéant, faire référence aux informations relatives aux passifs et passifs éventuels tels que décrits dans ses notes aux états financiers conformément à la norme IAS 37. Si l'émetteur n'a procédé à aucune estimation de ses risques, il le précise.

2.3 Le risque de crédit et/ou de contrepartie

Les émetteurs peuvent être soumis au risque de crédit et/ou de contrepartie, en particulier vis-à-vis de leurs clients et fournisseurs, des établissements de crédit, des compagnies d'assurance et de sociétés de financement (liste non limitative).

En fonction de l'importance et des incidences du risque de crédit/contrepartie, les émetteurs concernés sont invités à présenter ce risque sous la forme d'un sous-chapitre complémentaire intitulé « risque de crédit/contrepartie » dans le chapitre relatif aux facteurs de risque.

L'AMF recommande de mettre notamment en avant les points suivants :

- l'importance du risque de crédit/contrepartie avec des informations chiffrées sur les expositions par pays (risque pays) et/ou par secteur d'activité, sur la qualité des contreparties (informations sur la notation des contreparties) ;
- des informations sur la manière dont ce risque est géré par l'émetteur, en particulier sur le dispositif de suivi, de dépréciation des créances⁶, de suivi des limites de contrepartie et de couverture de ce risque (état des garanties, recours à l'assurance ou autres mesures à détailler) ;
- enfin, des informations additionnelles sur les pertes⁷ résultant d'impayés ou de défaillances de contreparties, enregistrés à la clôture, et les dépréciations constatées et leurs incidences sur les résultats de l'émetteur.

Par ailleurs, lorsqu'il existe un risque de dépendance vis-à-vis des clients, l'AMF recommande de :

- préciser le chiffre d'affaires réalisé avec le premier client, les 5 premiers clients et les 10 premiers clients, lorsqu'ils représentent une part significative du chiffre d'affaires,
- fournir des informations synthétiques sur les créances clients en précisant le montant des créances échues non recouvrées à l'égard des clients significatifs.

Dans les cas où une information individuelle, même non nominative, concernant le premier client est susceptible de nuire aux intérêts légitimes de l'émetteur, cette information pourra être remplacée par une information globalisée sur les deux ou trois premiers clients.

2.4 Les risques opérationnels

Les risques opérationnels dépendent étroitement du secteur d'activité de l'émetteur et couvrent une diversité de risques (liste non exhaustive) :

- accident, atteinte à l'entreprise ou à son personnel ;
- défaillance de contrôle interne ;
- fraude, détournement ;
- concentration des achats stratégiques sur un nombre limité de fournisseurs ;
- faille ou rupture des systèmes d'information ;
- etc.

Selon les secteurs d'activités, les risques opérationnels sont couverts par des définitions et des réglementations spécifiques (en lien avec les risques juridiques et réglementaires), notamment pour le secteur bancaire et des assurances.

L'émetteur est invité à développer des informations qualitatives et, si possible, quantitatives sur les risques opérationnels et les incertitudes significatives portant sur des estimations comptables liées à des facteurs opérationnels (durée de vie d'actif, prévisions d'activité, etc.) dès lors que ces risques ont ou peuvent avoir une incidence significative sur la situation financière ou le patrimoine de la société et de ses filiales.

⁶ Ces informations concernent non seulement les créances commerciales pour les *corporates* et les prêts pour les établissements de crédit mais également les autres actifs financiers porteurs d'un risque de crédit (tels que les obligations, dépôts, etc.).

⁷ Pertes sur créances irrécouvrables. Peut être complété en présentant les reprises de dépréciations passées en pertes et les reprises non utilisées.

2.5 Les risques de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'un émetteur ne soit pas en mesure de faire face à ses besoins monétaires grâce à ses ressources financières. Les ressources financières comprennent les ressources générées par les activités et celles mobilisables auprès de tiers.

Le risque de liquidité peut être évalué au moyen des deux éléments suivants :

- un échéancier des paiements contractuels au titre des passifs financiers présents au bilan à la date de clôture (IFRS 7 § 39) ;
- les décaissements auxquels l'émetteur devra faire face dans le cadre de son activité.

L'AMF recommande que les émetteurs expliquent en détails la manière dont sont gérés le risque de liquidité et l'exposition à ce risque au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34). Une présentation possible peut être de préciser par exemple :

- la politique de gestion de la liquidité (centralisation, etc.) ;
- la diversification des sources de financement.

Les émetteurs fournissent une information détaillée sur l'existence et la nature des clauses de défaut et d'exigibilité anticipée, quand la probabilité d'occurrence des faits générateurs et leurs impacts possibles sur la situation financière du groupe, notamment en termes de trésorerie, sont significatifs. Les paragraphes 18 et 19 de la norme IFRS 7 demandent une information en cas de défaut des *covenants*.

Si les passifs financiers ne sont assortis d'aucune clause particulière (dont notamment des *covenants*) susceptible d'en modifier significativement les termes, l'émetteur le spécifie explicitement.

Si les émetteurs font l'objet de notations financières par les agences de notation, les notes à court et long terme sont précisées par l'agence de notation et l'évolution de la notation sur l'exercice écoulé est commentée.

L'AMF invite les émetteurs à présenter une ventilation des passifs financiers par échéance contractuelle, en utilisant par exemple le tableau suivant :

	31.12.N	N+1		N+...		N+5 et >		Total	
		Nominal	Intérêts	Nominal	Intérêts	Nominal	Intérêts	Nominal	Intérêts
Emprunts obligataires									
Emprunts bancaires									
Dettes de location financement									
Banques créditrices									
Instruments dérivés									
...									
Total passifs financiers									

- *L'émetteur précise, le cas échéant, les hypothèses retenues en termes de taux de change (Passifs en devises) et de taux d'intérêt (lorsque ceux-ci sont variables), ainsi que les hypothèses en termes d'échéance (lorsque celles-ci sont indéterminées).*
- *La distinction proposée entre nominal et intérêts est facultative.*
- *Les flux présentés correspondent à des flux de trésorerie contractuels.*
- *La colonne 31/12/N présente les montants comptabilisés au bilan.*
- *La norme IFRS 7 demande de présenter les dérivés passifs. Si l'émetteur souhaite présenter d'autres instruments dérivés, celui-ci le précise.*

Si nécessaire, l'émetteur peut ajouter un échéancier ou un détail des actifs financiers⁸. Par ailleurs, l'émetteur peut aussi indiquer le montant des facilités de crédit disponibles.

Lorsque l'émetteur considère être exposé à un risque de liquidité lié à ses passifs financiers ou à d'autres flux opérationnels, il fournit des informations additionnelles sur ses besoins et ses ressources monétaires :

- l'identification et la présentation des besoins monétaires (en sus de l'échéancier des passifs financiers, autres passifs susceptibles d'avoir des impacts monétaires significatifs : instruments de capitaux propres pour lesquels des distributions ou des remboursements sont anticipés, conditions de crédit fournisseurs, mécanismes d'appel de marge, contraintes de préfinancements d'engagements sociaux, réorganisations, environnementaux, litiges, compléments de prix, etc.) engagements monétaires significatifs non inscrits au passif ;
- l'identification des ressources, qui sont constituées par :
 - a. la Trésorerie et Equivalents de Trésorerie : sources de financement utilisées ;
 - b. les sources de financement non utilisées : crédits, lignes de crédit auxquelles l'émetteur a accès, les soldes disponibles résultant des mécanismes de financement tels que l'affacturage ou la titrisation ;
 - c. voire les anticipations de la société en termes de génération de cash-flows opérationnels ;
- le cas échéant, l'exposé des négociations en cours avec les établissements prêteurs (information sur l'obtention d'un *waiver*, etc.) et les mesures prises.

2.6 Les risques de marché

La mise en œuvre de la norme IFRS 7 ont montré la nécessité de préciser le contenu de certaines informations relatives aux risques financiers. Les tableaux présentés ci-après constituent des exemples de présentation de certaines informations demandées par IFRS 7. Ils contiennent aussi certaines informations complémentaires jugées pertinentes pour les utilisateurs de l'information financière.

2.6.1 Le risque de taux

Les sociétés cotées présentent leur exposition et la politique de gestion du risque de taux (IFRS 7 § 33 et 34), dont une présentation proposée pourrait être la suivante :

- le poids de la dette en taux fixe, taux variable, taux variable cappé, etc. ;
- les modalités de gestion du risque de taux (utilisation d'instruments de couverture, etc.)

Une société endettée à taux fixe peut être exposée au risque de taux lorsqu'un financement à long terme, obtenu à taux fixe, arrive à échéance et que l'emprunteur se trouve dans une situation de renouvellement moins favorable. A ce titre, une information sur les lignes de financement à taux fixe arrivant à échéance peut être donnée.

⁸ La présentation des actifs peut être effectuée comme suit :

	31.12.N
Actifs financiers	
...	
Trésorerie	
Equivalents de trésorerie	
Total	

Afin de synthétiser leur exposition nette au risque de taux, avant et après opération de couverture, les émetteurs sont invités à présenter un tableau selon le format suivant :

31/12/N	Actifs financiers(*) (a) (à préciser)		Passifs financiers(*) (b) (à préciser)		Exposition nette avant couverture (c)=(a)-(b)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e)=(c)+(d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an										
De 1 an à 2 ans										

Plus de 5 ans										
Total										

(*) L'émetteur définit dans son document de référence les actifs financiers et passifs financiers pris en compte dans le tableau.

Dans certains cas, la présentation de l'exposition par devise peut être pertinente.

Par ailleurs, les émetteurs sont invités à présenter la sensibilité au risque de taux (IFRS 7 § 40).

Une présentation de la sensibilité au risque de taux sur les actifs et passifs financiers peut être effectuée à l'aide du tableau suivant :

	N	
	Impact en résultat avant impôts	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de + x % des taux d'intérêt		
Impact d'une variation de - x % des taux d'intérêt		

Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées.

2.6.2 Le risque de change

Dans un système de taux de change flottant, dès qu'une société réalise une opération qui implique une entrée ou une sortie de devises dans les mois ou les années à venir, elle supporte un risque de change car elle ne connaît pas à l'avance le cours de cette devise et donc la contrepartie de ses flux en devises dans sa monnaie. Le taux de change peut donc avoir des impacts sur la valeur d'entreprise, celle-ci étant égale à la valeur actualisée des flux qu'elle générera dans le futur. Une information claire et compréhensible pourrait, en conséquence, être donnée sur les activités de la société génératrices d'un risque de change.

Le risque de change se distingue en trois types de risques :

- le risque de change « opérationnel » qui correspond aux variations de change qui affectent les transactions enregistrées en résultat opérationnel (flux de chiffre d'affaires, de coût des ventes, etc.) ;
- le risque de change « financier » qui est lié aux passifs financiers (ou actifs financiers) en devises dont les variations de change affectent le résultat financier ;
- le risque de change lié à des investissements dans des filiales étrangères qui se matérialise lors de la conversion des comptes de la filiale dans la devise de présentation de l'entité consolidante (impact en capitaux propres).

Les émetteurs exposés à ces trois risques sont invités à les présenter de manière distincte ou, si leur situation ou gestion particulière de ce risque le justifie, à adopter une présentation adaptée aux sources de leur exposition initiale et résiduelle après couverture de ce risque.

Dans le calcul du risque de change, il est en effet important de ne pas limiter cette analyse au seul périmètre des instruments financiers (dettes et créances en devises étrangères, endettement en devises et instruments dérivés, etc.) mais de présenter également le risque de change économique sous l'angle opérationnel, avec une description des couvertures de flux d'exploitation futurs par exemple, ou des couvertures d'investissements nets à l'étranger.

L'AMF recommande que les émetteurs expliquent de façon détaillée la manière dont sont gérés le risque de change et l'exposition à ce risque au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34),

Pour évaluer par exemple le risque de change « opérationnel », il est nécessaire de calculer les positions nettes de la société dans les principales devises étrangères, et globalement pour les autres. On définit une position nette comme le solde acheteur ou vendeur dans la devise considérée.

Le tableau suivant est proposé :

Année N	Actif(*) (a)	Passifs(*) (b)	Engagements en devises (c)	Position nette avant couverture (d) = (a) – (b) +/- (c)	Instruments financiers de couverture (e)	Position nette après couverture (f) = (d) - (e)
Euro						
USD						
Autres devises						
Total						

(*) L'émetteur définit dans son document de référence les actifs et passifs pris en compte dans le tableau.

Les émetteurs sont invités à présenter leur exposition par couple de devises dès lors qu'il existe des risques de change liés à des opérations ou investissements dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur.

Ce tableau permet de calculer le risque de perte sur la position nette globale en devises du fait d'une hypothèse d'évolution défavorable et uniforme de x% de la devise d'établissement des comptes contre la totalité des devises concernées.

En outre, les émetteurs sont invités à présenter la sensibilité au risque de change (IFRS 7 § 40). Une analyse de sensibilité sur le résultat du groupe et les capitaux propres à une variation de devise peut être présentée de la manière suivante :

Année N	Impact sur le résultat avant impôt		Impact sur les capitaux propres avant impôts	
	Hausse de x %	Baisse de x %	Hausse de x %	Baisse de x %
USD				
GBP				
Autres devises				
Total				

Les émetteurs sont invités à présenter leur sensibilité par couple de devises dès lors qu'il existe des risques de change liés à des opérations ou investissements dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur. Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées.

Les sociétés cotées sont enfin invitées à expliquer les procédures de suivi et de gestion du risque de change, les procédures de contrôle des investissements et de l'endettement en monnaie étrangère, les couvertures éventuellement mises en place.

2.6.3 Le risque sur actions et autres instruments financiers

L'information figurant dans le document de référence donne une information sur les investissements réalisés en actions et dans d'autres instruments financiers.

Les émetteurs sont, en conséquence, invités à :

- présenter la façon dont ces investissements et placements sont réalisés et encadrés (décisions, performances, *reporting* et suivi) ;
- faire le lien avec des opérations à terme liées à ces investissements et placements (par exemple : couverture, engagements d'achat ou de vente de titres, etc.) ;
- détailler l'organisation du dispositif de suivi des risques (limites et contrôles).

Par ailleurs, les émetteurs sont invités à décrire de manière détaillée l'exposition au risque sur instruments financiers et la manière dont ce risque est géré au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34).

Les émetteurs peuvent fournir une vision synthétique de ces investissements par nature (type d'instruments) et par portefeuille comptable, ainsi que des informations chiffrées sur leur sensibilité (IFRS 7 § 40), en détaillant les hypothèses et les impacts, à l'aide les tableaux suivants, présentés à titre d'exemples :

Exemple de tableau de synthèse⁹ :

31/12/N	Titres comptabilisés à la juste valeur par résultat	Titres disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à l'échéance	Dérivés	Total
Actions					
Obligations et produits de taux					
Disponibilités et autres placements à court terme					
Dérivés					
...					
Total (a)					

⁹ Le tableau s'appuie sur les catégories comptables de la norme IAS 39 en vigueur au 31/12/08. Un projet de modification de cette norme est en cours.

Exemple de tableau de sensibilité à la hausse et à la baisse par rapport à un indice boursier à fixer :

Année N	Impact sur le résultat avant impôt		Impact sur les capitaux propres avant impôts	
	Hausse de x %	Baisse de x %	Hausse de x %	Baisse de x %
Actions				
Obligations et produits de taux				
Disponibilités et autres placements à court terme				
Dérivés				
...				
Total				

Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées.

2.6.4 Le risque sur matières premières

L'information présentée dans le document de référence donne une vision des engagements, des risques et des opérations de couverture liés aux matières premières et énergétiques. Cette vision permet d'apprécier les effets des variations des prix des matières premières et énergétiques, ainsi que les incidences des engagements pris ou donnés en matière de livraison ou réception de ces matières.

L'émetteur est également invité à fournir des informations sur les consommations significatives de matières premières au cours de l'exercice écoulé. Il fournit une description de sa politique d'approvisionnement et de gestion des stocks de matières premières.

Les émetteurs sont invités à détailler l'exposition au risque sur matières premières et la manière dont il est géré au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34). Les émetteurs peuvent notamment :

- présenter la façon dont ces engagements sont mis en place et encadrés (décision, *reporting* et suivi) ;
- présenter les opérations de couverture éventuellement mises en place pour couvrir les risques ;
- donner des indications sur la possibilité ou non de pouvoir répercuter des hausses ou des baisses de prix vers des clients ou des tiers ;
- détailler l'organisation du dispositif de suivi des risques (limites et contrôles) ;
- préciser le classement comptable (lien avec les comptes) selon notamment l'objectif recherché (*trading* vs couverture).

Par ailleurs, les émetteurs sont invités à donner une information synthétique sur ces engagements et risques par nature de produit (type de produits et d'instruments) et par unité de compte (unité financière, devise ou autre mesure), puis à fournir des informations chiffrées en termes de sensibilité en fonction des scénarii envisagés (mention et détails des hypothèses et des impacts quantifiés), en utilisant les tableaux proposés :

Exemple de tableau de synthèse sur les contrats d'achat et de vente (y compris les contrats fermes, les engagements et les couvertures) :

Matières premières	Montants notionnels (nominaux) par année de maturité			Total	Valeur de marché	Qualification de l'objectif de détention (own use ¹⁰ , couverture, trading)
	N+1	N+2	N+...			
Pétrole						
<i>Devise ou unité de mesure</i>						
Contrat d'achat ferme						
Contrat optionnel d'achat						
Couverture de contrats d'achat						
Contrat de vente ferme						
Contrat optionnel de vente						
Couverture de contrats de vente						
Autre matière première						
...						
(à compléter)						

Le paragraphe 40 de la norme IFRS 7 demande aux émetteurs de présenter la sensibilité au risque sur matières premières.

Un exemple de tableau de sensibilité aux variations des risques de prix (à la hausse ou à la baisse) est présenté ci-dessous : Scénario d'une hausse ou d'une baisse de prix à fixer en pourcentage (exemple : + ou - x%) ou en valeur (exemple : +x USD ou -x USD) ¹¹

Matière première (exemple : pétrole)	N	N
	Augmentation de x USD par baril	Diminution de X USD par baril
Impact sur le résultat avant impôt		
Impact sur les capitaux propres avant impôt		

Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées dont notamment le périmètre du calcul.

En cas de stocks de matières premières significatifs, une indication de la sensibilité des stocks au cours des matières premières peut être une précision utile.

¹⁰ « Contrats conclus et maintenus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier selon les contraintes auxquelles s'attend l'entité en matière d'achat, de vente ou d'utilisation ».

¹¹ Une autre présentation possible peut être par exemple :

Matière première (exemple : pétrole)	N	N
<i>Unité de mesure</i>	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres recyclables
Contrats de couverture		
Contrats non affectés (Trading)		
Contrats qualifiés de « own use »		
Total risque sur la position d'ensemble		

3.3. Recommandation sur la description des principales activités et des principaux marchés

En application de la rubrique 6 de l'annexe I du Règlement européen¹², les émetteurs présentent dans leur document de référence leurs principales activités et les principaux marchés sur lesquels ils opèrent.

L'Autorité des marchés financiers rappelle que :

- les valeurs moyennes et petites (VaMPs) présentent une description de leurs activités et de leurs marchés conformément à la recommandation AMF n°2008-12 guide d'élaboration des documents de référence à l'attention des VAMPs ;
- les informations proposées dans la présente recommandation peuvent s'avérer inadaptées pour certains secteurs d'activité, notamment pour les secteurs de la banque et de l'assurance. Les émetteurs concernés adaptent en conséquence l'information présentée aux spécificités de leurs activités ;
- le principe de matérialité s'applique à la rédaction de ce chapitre du document de référence.

La présentation des principales activités et des principaux marchés sur lesquels opèrent les émetteurs comprend notamment les informations suivantes :

- **La description de « la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités – y compris les facteurs-clés y afférents – en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques »¹³**

Dans un souci de cohérence de l'ensemble du document de référence, l'AMF recommande pour cette présentation d'utiliser la segmentation retenue pour la présentation de l'information sectorielle au plan comptable.

L'émetteur peut effectuer un renvoi aux informations présentées dans l'annexe aux comptes, en particulier, pour les informations chiffrées. Néanmoins, l'émetteur indique au minimum dans la rubrique le chiffre d'affaires et le résultat des différents secteurs opérationnels présentés dans les comptes. Lorsque la présentation sectorielle retenue pour les comptes regroupe plusieurs activités, l'émetteur décrit au minimum les activités et les produits concernés. Il est rappelé que le Règlement européen demande, en outre, une ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique.

Par ailleurs, s'agissant des facteurs-clés (réglementaires, technologiques, commerciaux, concurrentiels, etc.) pour les activités de la société, lorsqu'ils existent, l'AMF recommande que leurs liens avec les activités correspondantes soient clairement décrits. Lorsque les facteurs-clés sont présentés dans une autre partie du document de référence, dans la rubrique « facteurs de risque » par exemple, l'AMF recommande qu'ils soient néanmoins mentionnés dans la description des activités de la société, accompagnés d'un renvoi explicite.

¹² Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

¹³ Cf. paragraphe 6.1.1. de l'annexe I du Règlement européen.

- **La mention de « tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a fait l'objet de publicité, [l'indication] de l'état de ce développement »¹⁴**

Lorsque le développement de nouveaux produits a été rendu public par l'émetteur, il est recommandé de préciser :

- les délais prévisionnels de développement prévus et, le cas échéant, la mention des retards et des surcoûts éventuels observés par rapport aux estimations initiales. Ces précisions devraient être systématiques lorsqu'un émetteur a communiqué au marché des données budgétaires ou un calendrier que l'état d'avancement des travaux de développement ne permet pas de maintenir ;
- le niveau de concurrence sur ces nouveaux produits ou services et la taille du marché potentiel. Dans ce cas, l'émetteur précise, en application du paragraphe 6.5. de l'annexe I du Règlement européen, les éléments sur lesquels ces informations concurrentielles sont fondées.

- **La description des « principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant le montant total de ses revenus par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations historiques »¹⁵**

Lorsque l'information est disponible, l'AMF recommande de présenter les éléments suivants :

- la taille globale des principaux marchés sur lesquels l'émetteur opère ;
- les principaux concurrents identifiés, tant sur les marchés nationaux qu'internationaux ;
- les évolutions des produits et de la structure concurrentielle des marchés ;
- les éléments relatifs à la saisonnalité et la cyclicité des marchés et activités.

L'AMF recommande également de donner une information sur le rang que l'émetteur occupe sur ses marchés et l'évolution sur 2 ans au moins de ses parts de marché, en précisant la source de toute information concernant la position concurrentielle de l'émetteur. Lorsque le rang de l'émetteur sur certains marchés diffère selon les critères retenus, il peut être utile de mentionner l'existence de ces critères ; il en va de même lorsque l'émetteur a connaissance d'autres études de marché dont les résultats diffèrent sensiblement de ceux présentés.

Ces informations devraient suivre la présentation sectorielle retenue pour les comptes et la présentation des activités.

Par ailleurs, en application du paragraphe 6.3 de l'annexe I du Règlement européen, les émetteurs mentionnent tout « événement exceptionnel » qui a affecté leurs activités, les marchés sur lesquels ils opèrent ou les produits ou services commercialisés. Les éléments exceptionnels concernant les activités d'un émetteur mentionnés dans le rapport de gestion présenté à l'assemblée générale, sauf si ce rapport est inclus dans le document de référence, sont rappelés dans la présentation générale des activités.

Enfin, dans la mesure où cette information est significative pour l'appréciation des perspectives de développement et de rentabilité de l'émetteur, il convient de décrire « le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication. »¹⁶. Si les informations sur la dépendance de l'émetteur figurent dans la rubrique « facteurs de risques » du document de référence, l'émetteur peut effectuer un renvoi vers cette rubrique. Néanmoins, l'AMF recommande de mentionner, dans la description des activités, l'existence de la dépendance.

¹⁴ Cf. paragraphe 6.1.2. de l'annexe I du Règlement européen.

¹⁵ Cf. paragraphe 6.2. de l'annexe I du Règlement européen.

¹⁶ Cf. paragraphe 6.4. de l'annexe I du Règlement européen.

3.4. Recommandation sur la description de la structure du capital

L'annexe I du Règlement européen requiert la présentation de l'identité des actionnaires détenant plus de 5% du capital et/ou des droits de vote de l'émetteur :

- « dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur qui doit être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci, ainsi que le montant de la participation ainsi détenue, ou en l'absence de telles personnes, fournir une déclaration négative appropriée ;
- indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents, ou fournir une déclaration négative appropriée ;
- dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui ; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive ;
- décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle ».

Les émetteurs doivent donc donner ces informations dans leur document de référence. Les autres éléments repris ci-dessous sont recommandés par l'Autorité des marchés financiers :

- un tableau récapitulant les modifications intervenues dans la répartition du capital et des droits de vote au cours des trois dernières années¹⁷ dès lors qu'elles sont significatives ;
- en faisant apparaître les sous-totaux significatifs (ex : total détenu par les dirigeants, par un groupe familial, par les actionnaires agissant de concert en vertu d'un accord ou en application d'une présomption légale, etc.) et les lignes spécifiques pertinentes (ex : actionnariat salarié, autodétention, autocontrôle, etc.). L'émetteur veillera à ce que la présentation ne soit pas trompeuse en terme d'appréciation d'une éventuelle action de concert ;
- lorsqu'un actionnaire a fait une déclaration de franchissement de seuil publiée par l'AMF dans laquelle est indiqué le nom de la personne le contrôlant au plus haut niveau, il en est fait mention.

Exemple de tableau :

Actionnariat	Situation au X/X/N			Situation au X/X/N-1			Situation au X/X/N-2		
	Nombre d'Actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'Actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'Actions	% du capital	% des droits de vote

Dans le cas où le document de référence est établi à une date éloignée de la clôture de l'exercice, l'émetteur précisera, s'il y a lieu, qu'il n'y a pas eu de variation significative depuis cette date.

Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, celui-ci indique le nombre et la nature des titres donnant accès au capital détenus par les actionnaires identifiés dans le tableau ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions auquel ces titres donnent droit.

¹⁷ Les règles de calcul de la participation en droits de vote détenue par un actionnaire, le nombre de droits de vote retenu étant désormais « calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote ». Afin d'apprécier le pouvoir réel des actionnaires, les droits de vote retenus seront ceux effectivement exerçables en assemblée générale.

Ce tableau peut être accompagné d'un commentaire sur les mouvements significatifs intervenus au cours des trois dernières années dans la répartition de son capital et de ses droits de vote, et les raisons de ces mouvements (acquisitions, cessions, obtention de droits de vote double, exercice de titres donnant accès au capital...), en rappelant les références des avis de franchissement de seuil publiés par l'AMF durant l'exercice, ainsi que des éventuelles déclarations d'intentions, avec une mention négative le cas échéant : « A la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5% du capital ou des droits de vote. »

L'émetteur précise s'il existe ou non des droits de vote double et explique l'écart éventuel entre le nombre d'actions et le nombre de droits de vote.

Lorsque la propriété des actions est scindée entre usufruit et nue propriété, l'émetteur précise le nombre de droits de vote exerçables respectivement en assemblée générale ordinaire et extraordinaire.

Les informations suivantes peuvent également figurer à la suite de ce tableau, notamment si la société a demandé une étude sur les titres au porteur identifiables (TPI) (en précisant la date de réalisation de l'étude) :

- une indication sur le nombre d'actionnaires ;
- une répartition du capital entre actionnaires résidents et non résidents (voire par grandes zones géographiques), entre actionnaires particuliers et investisseurs institutionnels.

L'émetteur mentionne, pour le dernier exercice et l'exercice en cours, les opérations portant sur le capital dont les offres publiques d'achat ou d'échange et des garanties de cours effectuées par des tiers sur les actions de l'émetteur ainsi que les offres publiques d'échange effectuées par l'émetteur sur les actions d'une autre société. Une mention sur le prix ou les conditions d'échange ainsi que sur le résultat de ces offres est également apportée.

L'information sur les pactes et conventions d'actionnaires

A la suite de l'information sur la répartition du capital et de son évolution, la publicité sur les pactes d'actionnaires et les conventions entre actionnaires est un élément fondamental pour la transparence des marchés. Les obligations de déclaration et de publicité des pactes sont encadrées par les dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce et l'article 223-18 du règlement général.

Si des clauses de conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont l'admission est demandée, et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la société qui a émis ces actions, ont été transmises à l'AMF qui les a portées à la connaissance du public, une indication de ces clauses et une référence aux publicités effectuées doivent être insérées dans le document de référence.

Par ailleurs, l'AMF rappelle sa position¹⁸ concernant la publicité des engagements de conservation d'actions conclus dans le cadre de la loi Dutreil : « Par delà la qualification des engagements de conservation « loi Dutreil », l'Autorité des marchés financiers considère (...) que leur publicité doit être en tout état de cause organisée dans le cadre des documents établis selon son règlement régissant les questions de l'information périodique (...). »

¹⁸ Position AMF n°2004-02 Publicité des engagements de conservation d'actions conclus dans le cadre de la loi Dutreil par les actionnaires des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé

L'information spécifique complémentaire lorsque l'émetteur est contrôlé

La rubrique 18.3 de l'Annexe I du Règlement européen prévoit que lorsque l'émetteur est contrôlé¹⁹ directement ou indirectement, il doit, dans la mesure où ces informations lui sont connues, décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive.

Cette rubrique nécessite donc dans un premier temps de présenter la nature du contrôle (de droit/de fait, exclusif/minorité de blocage, au travers de contrats importants...), ce qui permet ensuite au lecteur d'apprécier si les mesures prises afin d'éviter qu'il ne soit abusif sont adéquates. Certains émetteurs décrivent ainsi leur situation de contrôle de fait au regard du pourcentage des droits de vote détenus par un actionnaire, comparé au nombre de droits effectivement exercés en assemblée. D'autres décrivent une situation dans laquelle un actionnaire détient une minorité de blocage, d'une part, et, d'autre part, se trouve être le fournisseur d'un élément indispensable à l'exploitation.

Les éventuelles mesures prises en vue d'assurer que le contrôle n'est pas exercé de manière abusive sont décrites, telles que :

- la présence d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration, ou dans les comités où l'actionnaire de référence pourrait être en conflit d'intérêts ;
- la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général ;
- les stipulations d'un pacte d'actionnaires lorsqu'il prévoit expressément la création de comités indépendants pour statuer sur certaines questions où l'actionnaire de référence pourrait être en situation de contrôle et de conflit d'intérêt, ou lorsqu'il prévoit la présence d'une majorité d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit, du comité des rémunérations ou du comité stratégique.

En pratique, lorsqu'aucune mesure spécifique n'est prise, les émetteurs insèrent la déclaration suivante :
« La société est contrôlée comme décrit ci-dessus ; toutefois, la société estime qu'il n'y a pas de risque que le contrôle soit exercé de manière abusive. »

¹⁹ La notion de contrôle à laquelle il est fait référence par le Règlement européen est distincte de celle définie notamment à l'article L. 233-3, I du code de commerce.

3.5. Recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux

Les obligations des sociétés cotées en matière d'information sur les rémunérations et les avantages des mandataires sociaux sont définies par diverses sources législatives et réglementaires, françaises ou européennes (Cf. détail des sources existantes en annexe de la présente recommandation).

Le code de commerce fixe ainsi les mentions devant obligatoirement figurer dans le rapport de gestion présenté à l'assemblée générale des actionnaires. De son côté, le règlement européen²⁰ relatif au contenu des prospectus (**le Règlement européen**) précise les informations devant figurer dans un prospectus établi par une société qui envisage une offre au public ou l'admission de ses titres sur un marché réglementé. Ce contenu s'applique également au document de référence qui peut être établi chaque année par les sociétés cotées. Par ailleurs, l'AMF publie chaque année un rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise susceptible de contenir des recommandations en matière de rémunérations des dirigeants applicables aux documents de référence. Enfin, les associations professionnelles ont publié des recommandations spécifiques sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées (dispositions du Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF).

Dans le cadre de la recommandation, l'AMF ne crée pas de nouvelle obligation pour les sociétés cotées en matière d'information sur les rémunérations et les avantages des mandataires sociaux, mais réalise uniquement une synthèse et un guide pratique des informations à fournir au regard des textes existants en la matière.

Ces sources multiples peuvent rendre l'élaboration des documents de référence complexe pour les sociétés. En particulier, la compatibilité des informations exigées par la loi avec celles demandées dans un document de référence, l'articulation de ces informations avec le contenu du rapport de gestion ou encore la mise en œuvre du Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF sont délicates.

En conséquence, l'AMF recommande aux sociétés cotées de présenter dans leur document de référence l'ensemble des informations relatives à la rémunération des dirigeants, selon les modalités précisées dans la Recommandation, étant rappelé que :

- la présentation des informations relatives aux rémunérations conformément aux termes de la présente recommandation satisfait aux exigences prévues par le code de commerce s'agissant des informations à faire figurer dans le rapport de gestion ainsi qu'à celles définies par les textes applicables concernant l'établissement d'un document de référence ou d'un prospectus;
- le document de référence peut faire office de rapport annuel (incluant notamment le rapport de gestion) présenté à l'assemblée générale des actionnaires dès lors que toutes les informations requises par la loi y figurent;
- l'information relative aux rémunérations des dirigeants demandée dans le document de référence remplit les exigences du Règlement européen en la matière.

²⁰ Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

1. Mandataires sociaux et dirigeants mandataires sociaux visés par la Recommandation

Dans le cadre de la Recommandation, il est précisé pour chaque tableau ou information à fournir quelle catégorie de mandataires est visée : mandataires sociaux ou dirigeants mandataires sociaux.

1.1. Mandataires sociaux

Les personnes visées par la Recommandation sont celles dont les fonctions correspondent à la notion de mandataires sociaux. Même si cette notion n'a pas été définie par le législateur, elle doit être entendue ici comme englobant, outre le gérant, le président, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les administrateurs, les membres du conseil de surveillance et du directoire.

En effet, l'intention du législateur a bien été de viser l'ensemble des dirigeants de la société, les travaux parlementaires de la loi NRE considérant que la notion de mandataire social « inclut les administrateurs, les membres du directoire, les membres du conseil de surveillance, les directeurs généraux délégués et les gérants des sociétés en commandite par actions [...]»²¹

Les mandataires sociaux visés par la Recommandation sont donc le gérant, le président du conseil d'administration, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les administrateurs ainsi que les membres du directoire et du conseil de surveillance.

Cette définition des mandataires sociaux correspond au champ d'application des rubriques 14 et 15 de l'annexe I du Règlement européen qui mentionnent les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et tout directeur général.

En outre, l'AMF précise que dans l'hypothèse où le mandat social est exercé par une personne morale, la personne physique, en sa qualité de représentant permanent désigné à cet effet, ou de représentant légal de la personne morale, fournit également les informations relatives à toutes formes de rémunérations qui lui sont directement accordées en lien avec ce mandat.

Ainsi, lorsque le gérant d'une SCA est une personne morale, la personne physique représentant permanent désigné à cet effet, ou représentant légal de la personne morale, fournit également les informations relatives aux rémunérations qui lui sont versées en lien avec le mandat de gérant dans la société cotée.

1.2. Dirigeants mandataires sociaux

1.2.1 Notion de dirigeants mandataires sociaux

Les personnes visées par le Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF sont celles dont les fonctions correspondent à la notion de dirigeants mandataires sociaux au sens de l'article L. 225-185 du code de commerce.

Ledit Code vise donc le président du conseil d'administration, le directeur général, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le(s) gérant(s) d'une société par actions.

1.2.2 Notion de dirigeants mandataires sociaux pour l'application des dispositions relatives au non-cumul du mandat social avec un contrat de travail

²¹ Rapport BESSON – Assemblée Nationale, 1^{ème} lecture, n° 2327 relatif à la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (NRE) dont est issu l'article L. 225-102-1 du code de commerce aux termes duquel le rapport de gestion « rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L. 228-13 et L. 228-93. »

S'agissant des dispositions relatives au non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, seuls sont visés par le Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF le président du conseil d'administration, le président directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA.

Ces dispositions sont également applicables en cas de suspension du contrat de travail.

2. Informations à inclure dans le document de référence

2.1. Application du Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF

L'article L. 225-37 du code de commerce prévoit que lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport du président précise les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été..

En conséquence, les émetteurs précisent dans le document de référence leur politique en la matière et présentent la décision adoptée par leur conseil d'administration ou de surveillance vis-à-vis du Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF. S'il n'applique pas une partie des recommandations, l'émetteur explique les raisons qui motivent cette décision selon le principe « appliquer ou expliquer²² » (« *comply or explain* ») développé par les recommandations AFEP/MEDEF.

2.2. Tableaux

Les émetteurs utilisent les tableaux reproduits ci-après ou d'autres modèles de tableaux à condition que l'information donnée soit équivalente.

Les tableaux 1 à 7, le cas échéant, légèrement modifiés à la marge et sur la forme, sont directement issus des recommandations AFEP/MEDEF.

Le tableau 10 est une proposition de présentation des informations requises dans le cadre du Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF précitée et plus particulièrement, des recommandations relatives à l'existence, au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux, s'il y a lieu (i) d'un contrat de travail en sus du mandat social, (ii) de régimes supplémentaires de retraite, (iii) d'engagements pris par la société correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions de dirigeant mandataire social ou postérieurement à celles-ci et (iv) d'indemnités de non-concurrence. Ce tableau permet de faciliter le suivi par le marché et par l'AMF de la mise en oeuvre des recommandations.

La présentation de ces tableaux n'exonère pas l'émetteur, pour la bonne compréhension des informations, de fournir des explications nécessaires et utiles notamment au regard des principes applicables dans le Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF. En particulier, lorsque l'émetteur n'applique pas certaines recommandations AFEP/MEDEF du Code, il devra expliquer les raisons qui motivent cette décision.

2.3. Période concernée

Les sociétés détaillent les éléments constitutifs de la rémunération des mandataires sociaux visés par la Recommandation au titre de l'exercice concerné et de l'exercice précédent.

²² Loi n° 2008-649 du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire.

2.4. Sociétés visées

Les tableaux figurant ci-après intègrent les rémunérations et les avantages de toute nature dus et/ou versés²³ aux mandataires sociaux en lien avec le mandat par :

- i) la société ;
- ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

Lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'information sur la rémunération du mandataire porte sur les sommes versées, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle, en lien avec le mandat exercé dans la société cotée.

2.5. Jetons de présence et autres rémunérations exceptionnelles

Le tableau 3 concerne les mandataires sociaux non dirigeants recevant uniquement des jetons de présence ou d'autres rémunérations exceptionnelles.

2.6. Contrat de travail, retraites spécifiques, indemnités de départ et clause de non concurrence

Les sociétés présentent, de manière claire et détaillée, en utilisant à cet effet le tableau 10, le nom et la fonction de chacun des dirigeants mandataires sociaux de la société ainsi que, le cas échéant, le cumul éventuel de ce mandat avec :

- un contrat de travail. S'agissant du non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, seuls sont visés par le Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF le président du conseil d'administration, le président directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA ;
- un régime supplémentaire de retraite ;
- des engagements pris par la société correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci ;
- des indemnités dues au titre de clauses de non-concurrence.

²³ Article L. 225-102-1 du code de commerce : « Le rapport visé à l'article L. 225-102 rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L. 228-13 et L. 228-93.

Il indique également le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.[...] »

Par ailleurs, conformément aux recommandations émises par l'AMF dans son rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise, l'émetteur doit veiller, s'il y a lieu, à ce que les investisseurs soient informés de toutes les dispositions figurant dans le contrat de travail pouvant avoir une incidence sur la rémunération des dirigeants.

2.7. Attributions de titres de capital, de titres de créance, d'options d'achat ou de souscription d'actions, BSA et BSPCE (instruments financiers donnant accès immédiatement ou à terme au capital)

Toute attribution d'options, de titres de capital, de titres de créance ou de titres donnant accès au capital, à quelque titre que ce soit, entre dans le champ d'application des rémunérations visées par la Recommandation.

S'agissant des actions de performance (tableaux 6 et 7), les émetteurs reprennent dans le document de référence l'autorisation du conseil d'administration ou du conseil de surveillance diffusée par la société sur son site internet et précisent les critères d'attribution (notamment conditions de performance et conditions d'acquisition conformément aux recommandations du Code AFEP/MEDEF) et, s'il y a lieu, les circonstances au regard desquelles elles ont été attribuées.

Par ailleurs, les sociétés continueront à donner une information synthétique sur les différents plans d'options attribués ainsi que sur les dix premiers attributaires salariés non mandataires sociaux, en utilisant les modèles de tableaux existants :

- Les rubriques 17.2 et 21.1.4 du Règlement européen demandent une information sur le montant des instruments financiers donnant accès au capital. Les sociétés détaillent donc les caractéristiques des instruments donnant accès au capital souscrits par les dirigeants ou les salariés dans le cadre d'opérations réservées²⁴ (tableau 8).
- La loi requiert des informations concernant les options de souscription ou d'achat d'actions de chacun des dix premiers attributaires salariés de la société, non mandataires sociaux, dont le nombre d'options est le plus élevé, et pour chacun des dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'actions achetées ou souscrites est également le plus élevé (article L. 225-184 du code de commerce).

²⁴ Bons de souscription ou d'achat d'actions, bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise.

Tableau 1

Ce tableau ne concerne que les dirigeants mandataires sociaux définis au 1.2.

Ce tableau présente une synthèse des éléments de rémunérations des dirigeants mandataires sociaux fournis dans les tableaux suivants. Ces tableaux visent les rémunérations et les avantages de toute nature dus aux dirigeants mandataires sociaux en lien avec leur mandat par i) la société, ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la société dans laquelle le mandat est exercé, iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

Lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'information sur la rémunération du dirigeant mandataire social porte sur les sommes dues, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle, en lien avec le mandat exercé dans la société cotée.

Lorsque le mandat a débuté ou s'est terminé au cours de l'exercice, préciser, s'il y a lieu, la période de référence utilisée pour le calcul de la rémunération

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
	Exercice N-1	Exercice N
[Nom et fonction du dirigeant mandataire social]		
Rémunérations dues au titre de l'exercice <i>(détaillées au tableau 2)</i>		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice <i>(détaillées au tableau 4)</i>		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice <i>(détaillées au tableau 6)</i>		
TOTAL		

Tableau 2

- (1) Les émetteurs fournissent les éléments de rémunération sur une base brute avant impôt.
- (2) Préciser les critères en application desquels ces éléments ont été calculés ou les circonstances au regard desquelles ils ont été établis (motifs de versement, critères d'attribution, modalités de fixation du montant). Ces informations peuvent être décrites dans une note accompagnant le tableau
- (3) Décrire ces avantages en nature : voiture, logement etc.
- (4) Préciser les critères en application desquels ces éléments ont été calculés ou les circonstances au regard desquelles ils ont été établis (motifs de versement, critères d'attribution, modalités de fixation du montant). Ces informations peuvent être décrites dans une note accompagnant le tableau. Cette catégorie vise également, s'il y a lieu, les indemnités dues à raison de la prise de fonctions du mandataire social.
- (5) Rémunérations attribuées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice quelle que soit la date de versement
- (6) Intégralité des rémunérations versées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice

Ce tableau ne concerne que les dirigeants mandataires sociaux définis au 1.2

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus (5)	Montants versés (6)	Montants dus (5)	Montants versés (6)
rémunération fixe (1)				
rémunération variable (1) (2)				
rémunération exceptionnelle (1)(4)				
jetons de présence				
avantages en nature (3)				
TOTAL				

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice N-1	Montants versés au cours de l'exercice N
[Nom]1		
Jetons de présence 1		
Autres rémunérations 1		
[Nom] 2		
Jetons de présence 2		
Autres rémunérations 2		
TOTAL		

Tableau 4

(1) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance).

(2) Cette valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2, après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Préciser les éventuelles conditions de performance conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe						
Nom du dirigeant mandataire social	N° et date du plan (1)	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (2)	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
	N° : Date :					
	N° : Date :					
TOTAL						

Tableau 5

(1) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social			
Nom du dirigeant mandataire social	N° et date du plan(1)	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
	N° : Date :		
	N° : Date :		
TOTAL			

Tableau 6

(1) Les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux mandataires sociaux, qui s'inscrivent dans le cadre des articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce, et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par le . Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF

Dans l'hypothèse d'actions gratuites ne correspondant pas à des actions de performance telles que définies ci-dessus, il convient (i) de donner l'information de manière séparée dans un tableau identique et (ii) d'expliquer les raisons de l'attribution de ces actions gratuites, contraire au Code de gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF, ainsi que les conditions d'attribution de ces actions.

(2) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)

(3) Valeur des actions lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS2, après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Actions de performance (1) attribuées à chaque mandataire social						
Actions de performance attribuées par l'assemblée générale des actionnaires durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	N° et date du plan (2)	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (3)	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
	N° : Date :					
	N° : Date :					
TOTAL						

Tableau 7

(1) Les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux mandataires sociaux, qui s'inscrivent dans le cadre des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce, et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par le Code AFEP/MEDEF.

Dans l'hypothèse d'actions gratuites ne correspondant pas à des actions de performance telles que définies ci-dessus, il convient (i) de donner l'information de manière séparée dans un tableau identique et (ii) d'expliquer les raisons de l'attribution de ces actions gratuites, contrairement au Code AFEP-MEDEF, ainsi que les conditions d'attributions de ces actions.

(2) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)

(3) Conformément au Codes AFEP/MEDEF, préciser la quantité d'actions à acquérir lors de la disponibilité des actions, fixée par le Conseil lors de l'attribution des actions de performance.

Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social	N° et date du plan (2)	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition (3)
	N° : Date :		
	N° : Date :		
TOTAL			

Tableau 8

- (1) Y compris également les autres instruments financiers donnant accès au capital (BSA, BSAR, BSPCE....) La même information est donnée sur les autres instruments optionnels, attribués à l'occasion d'opérations réservées aux mandataires sociaux.
- (2) Préciser lorsque la parité n'est pas de un dérivé pour une action en ajoutant un commentaire. De même lorsqu'un ajustement de la parité ou du capital a été réalisé, le tableau doit être présenté après ajustement.
- (3) Liste nominative des mandataires sociaux (mandataires dirigeants et mandataires non dirigeants)
- (4) Préciser les modalités de fixation du prix de souscription ou d'achat

HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS (1)				
INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT (1)				
Date d'assemblée	Plan n°1	Plan n°2	Plan n°3	Etc.
Date du conseil d'administration ou du directoire selon le cas				
Nombre total d'actions (2) pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :				
<i>Les mandataires sociaux (3)</i>				
<i>Mandataire 1</i>				
<i>Mandataire 2</i>				
<i>Mandataire 3</i>				
Point de départ d'exercice des options				
Date d'expiration				
Prix de souscription ou d'achat (4)				
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)				
Nombre d'actions souscrites au [...] (date la plus récente)				
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat d'actions annulées ou caduques				
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice				

Tableau 9

(1) Y compris également les autres instruments financiers donnant accès au capital (BSA, BSAR, BSPCE...) La même information est donnée sur les autres instruments optionnels, attribués à l'occasion d'opérations réservées aux mandataires sociaux et aux dix principaux attributaires salariés sur une base globale.

Préciser lorsque la parité n'est pas de un dérivé pour une action en ajoutant un commentaire. De même lorsqu'un ajustement de la parité ou du capital a été réalisé, le tableau doit être présenté après ajustement.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS CONSENTIES AUX DIX PREMIERS SALARIES NON MANDATAIRES SOCIAUX ATTRIBUTAIRES ET OPTIONS LEVEES PAR CES DERNIERS (1)	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plan n° 1	Plan n° 2
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)				
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)				

Tableau 10

(1) S'agissant du non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, seuls sont visés par les recommandations du Code AFEP/MEDEF le président du conseil d'administration, le président directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA.

Dans l'hypothèse où le contrat de travail est maintenu ou maintenu mais suspendu, il convient de cocher la case « oui » et d'expliquer les raisons dans un commentaire.

(2) L'émetteur présente, s'il y a lieu, une note explicative complémentaire sur les régimes supplémentaires de retraite dont bénéficient les dirigeants mandataires sociaux :

– S'agissant des régimes à prestations définies, l'Emetteur fournit des informations complémentaires sur les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraites supplémentaires (par exemple pourcentage du dernier salaire jusqu'à un certain montant) auxquelles le mandataire dirigeant social aura droit - comme les autres bénéficiaires - à l'âge de la retraite.

– S'agissant des régimes à cotisations définies, l'Emetteur fournit des informations complémentaires sur la charge versée par l'employeur comptabilisée par l'Emetteur au cours de l'exercice au bénéfice du dirigeant mandataire social.

(3) L'émetteur présente un développement sur les engagements pris au bénéfice de ses dirigeants mandataires sociaux correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci. L'information donnée à ce titre précise les modalités de ces engagements et notamment le montant de ces indemnités ou avantages pour chacun des dirigeants mandataires bénéficiaires, les critères d'exigibilité et de performances et, s'il y a lieu, les circonstances au regard desquelles ils ont été établis.

(4) L'émetteur présente un développement sur les indemnités dues au titre des clauses de non-concurrence conclues, le cas échéant, par la société avec chaque dirigeant mandataire social.

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail (1)		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions.		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui (2)	Non	Oui (3)	Non	Oui (4)	Non
Nom 1 Fonction 1 Date début Mandat 1 Date Fin Mandat 1								
Nom 2 Fonction 2 Date début Mandat 2 Date Fin Mandat 2								

3.6. Recommandation sur la création de valeur actionnariale

L'AMF a déjà indiqué qu'elle n'entendait pas normaliser des présentations dans ce domaine qui s'appuient sur des techniques évolutives et dont l'utilisation relève du seul jugement des professionnels de la finance ou de la gestion des entreprises. Cependant l'information des épargnants ayant investi ou susceptibles d'investir dans les instruments financiers émis par les entreprises doit s'appuyer sur de bonnes pratiques. Dès lors, il est, entre autres, important que les indicateurs utilisés soient les mêmes d'un exercice à l'autre et s'appuient sur une méthodologie stable et explicite.

Afin d'harmoniser la présentation des indicateurs de création de valeur et d'assurer une homogénéité de présentation dans le temps, il est recommandé de donner l'indicateur sur l'année écoulée et sur l'année précédente et le cas échéant l'objectif arrêté par la société pour ce même indicateur. Il est aussi recommandé de bien distinguer les ratios relatifs à la performance économique correspondant à la création de valeur proprement dite de ceux relatifs à la performance boursière.

Les émetteurs pourront, s'il y a lieu :

- préciser les raisons qui les amènent éventuellement à ne plus communiquer sur ce type d'informations, s'ils le faisaient habituellement dans leurs documents de référence précédents ;
- justifier, de manière pédagogique, les raisons les amenant à recourir à de nouveaux critères.

3.7. Recommandation sur les assurances et couvertures des risques

L'AMF recommande que l'émetteur présente d'une part, sa politique générale de couverture, les différentes catégories de polices d'assurance souscrites, concernant aussi bien les risques généraux que les risques propres à sa société (garantie de bonne fin, dommages, responsabilité civile, pertes d'exploitation) et d'autre part, des éléments d'appréciation, y compris des éléments de coût, sur le niveau de couverture des risques potentiels significatifs à la clôture de l'exercice. Dans son appréciation de l'opportunité et du contenu de l'information, l'émetteur pourra notamment tenir compte du fait que la confidentialité de la couverture peut être exigée dans le cadre des relations avec les sociétés d'assurances.

L'information donnée par les émetteurs peut comprendre notamment :

- des indications sur leur stratégie de couverture qui passe aussi bien par une politique de prévention que par la souscription de polices d'assurance ou toute autre forme de couverture plus ou moins externalisée. L'émetteur peut mentionner les risques qui font l'objet d'une gestion non couverte par des contrats d'assurance classiques (mécanismes de fonctionnement des systèmes d'auto assurance);
- la politique mise en œuvre pour assurer éventuellement le maintien de l'exploitation ou éviter toute perte significative en cas de sinistre majeur (à titre d'exemple : back-up informatique, assurance contre pertes d'exploitation). Si l'émetteur n'est pas couvert ou n'a pas de politique particulière de prévention dans ce domaine, il peut le mentionner.

La société choisira éventuellement, si cela est pertinent, de ventiler l'information donnée sur sa politique d'assurance par grande catégorie de risques, segment d'activité, filiale et/ou zone géographique. Dans le cadre de la description de la stratégie de couverture, il peut être également opportun, le cas échéant, de préciser si certains contrats d'assurance sont souscrits avec une société captive (société d'assurance appartenant au groupe). Il est utile dans ce cas que l'émetteur mentionne et commente son mode de gestion du risque et la part du risque qu'il conserve.

3.8. Recommandation sur les nantissements, garanties et sûretés

La rubrique 21.1 de l'annexe I du Règlement européen exige différentes informations sur le capital social de l'émetteur.

L'AMF recommande aux émetteurs de donner une information sur la part du capital de l'émetteur faisant l'objet de nantissements, lorsqu'elle représente un pourcentage significatif. L'information peut être présentée selon le modèle de tableau figurant ci-dessous :

Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur	Bénéficiaire	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Condition de levée du nantissement	Nombre d'actions nanties de l'émetteur	% de capital nanti de l'émetteur
Actionnaire X						
Total						

Le cas échéant, il est recommandé de mentionner l'absence de ce type de nantissement dans le document de référence.

Par ailleurs, l'AMF recommande aux émetteurs de compléter l'information donnée en annexe à leurs comptes conformément aux normes internationales (IAS 16, IAS 32 et IAS 38) en présentant cette information sous la forme d'un tableau synthétique reprenant les éléments suivants :

Type de nantissements/hypothèques (3)	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti (a)	Total du poste de bilan (b)	% correspondant (a)/(b)
S/immo. incorporelle					
S/immo. corporelle					
S/ immo. Financière (1)					
TOTAL					(2)

(1) Indiquer, en supplément, le nombre d'actions nanties des filiales de l'émetteur, ainsi que le pourcentage de leur capital nanti.

(2) Indiquer, en supplément du % d'actif immobilisé nanti, le % de total de bilan nanti.

(3) Si besoin est, mentionner l'absence de ce type de nantissements/hypothèques dans le document de référence.

Lorsque des nantissements d'actifs existent, il est préconisé que le tableau présenté soit complété par une colonne précisant, le cas échéant, les conditions de leur levée dès lors que cette information est pertinente.

3.9. Recommandation sur les risques et litiges : méthode de provisionnement

Les émetteurs peuvent donner les informations suivantes en complément aux exigences de la norme IAS 36 :

- Dès lors qu'il s'agit d'une information sensible et que des montants significatifs sont en jeu, une ventilation du montant global de "provisions pour risques et charges", faisant ressortir le montant spécifique total des provisions pour litiges. Les litiges sous-jacents à ce montant de provision peuvent alors eux-mêmes, le cas échéant, être présentés par grande catégorie assortis d'une analyse.

- Dans le même cadre, les sociétés qui ont mis en œuvre une méthodologie globale pour l'application des principes comptables susmentionnés peuvent l'indiquer dans leurs documents de référence (à savoir, à partir de quel stade des procédures contentieuses la société provisionne ses litiges et sur quelle base la provision est constituée).

Enfin, les émetteurs peuvent identifier les litiges les plus importants, considérés individuellement comme suffisamment significatifs pour être mentionnés et décrire leur état et un suivi d'un exercice à l'autre (nature de l'obligation provisionnée, échéance attendue, incertitudes liées à l'évaluation ou aux échéances, montant de tout remboursement attendu, etc.).

Annexe 1 : Questions-réponses sur l'élaboration des documents de référence

Toute société cotée sur Euronext Paris peut établir un document de référence en application du règlement général de l'AMF²⁵. Ce document présente l'organisation, l'activité, les risques, la situation financière et les résultats, ainsi que les perspectives de la société concernée. Plus de la moitié des sociétés françaises cotées sur Euronext Paris établissent chaque année un document de référence ; la quasi-totalité des grandes sociétés y ont recours.

Le contenu du document de référence est défini par le règlement européen relatif au contenu des prospectus²⁶ (le Règlement européen). Dans le cadre d'une opération financière, le document de référence peut-être incorporé dans un prospectus soumis au visa de l'AMF, permettant à la société de satisfaire à ses obligations d'information et de bénéficier d'un délai d'instruction de 5 jours ouvrés.

Les services de l'AMF sont régulièrement interrogés sur des questions pratiques liées à la présentation du document de référence, son articulation avec le rapport financier annuel ou les documents présentés à l'assemblée générale, ses modalités de diffusion ou encore la rédaction de l'attestation de la personne responsable du document. Afin de répondre à ces questions, l'AMF publie une liste de questions-réponses traitant de sujets pratiques liés à l'élaboration des documents de référence.

1. En quoi consiste le régime spécifique défini pour les valeurs moyennes et petites (VaMPs) ?

Dans son rapport du groupe de travail sur les aménagements de la réglementation financière pour les valeurs moyennes et petites, publié en janvier 2008, l'AMF a défini le statut de « valeurs moyennes et petites » (VaMPs). Toutes les sociétés cotées sur Euronext Paris dont la capitalisation boursière est égale ou inférieure à 1 milliard d'euros sont considérées comme des VaMPs. Les modalités de calcul de la capitalisation boursière sont celles définies par NYSE Euronext : moyenne des cours d'ouverture relevés sur 60 jours de bourse précédant la date de calcul.

En d'autres termes, le fait pour une société de faire partie du compartiment B ou C d'Euronext Paris au 31 décembre de l'année N, lui permet de bénéficier des dispositions spécifiques aux VaMPs pour l'établissement de son document de référence relatif à l'exercice N+1 qui sera publié en N+2.

2. Un document de référence peut-il être établi selon différents formats ?

En pratique, deux types de document de référence peuvent être distingués :

- les documents de référence dits « spécifiques », dont la présentation suit l'ordre des rubriques de l'annexe I du Règlement européen, et,
- ceux établis selon un format libre, et en particulier selon le format d'un rapport annuel. Le règlement général de l'AMF dispose, en effet, que le document de référence « peut prendre la forme du rapport annuel destiné aux actionnaires »²⁷. Dans le guide AMF sur les obligations d'information financière des sociétés cotées sur Euronext Paris, il était ainsi indiqué que « le rapport financier annuel, ou le document de référence, peut servir de rapport présenté à l'assemblée générale des actionnaires, s'il est complété des informations et éléments exigés par le code de commerce ». Lorsque le document de référence est établi selon un format libre, une table de concordance avec les rubriques de l'annexe I du Règlement européen est présentée.

²⁵ Article 212-13 : « I. – Tout émetteur dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé peut établir, chaque année, dans des conditions fixées par une instruction de l'AMF, un document de référence. (...) ». Il est prévu d'étendre la possibilité pour un émetteur d'établir un document de référence aux sociétés cotées sur Alternext Paris.

²⁶ Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

²⁷ Article 212-13 I deuxième alinéa du règlement général de l'AMF.

Les sociétés peuvent donc choisir l'un ou l'autre des formats, en fonction de leur politique de communication et de leurs besoins. Le document de référence ne constitue cependant pas, en général, un outil de communication auprès des actionnaires et des investisseurs particuliers, mais plutôt un outil de travail pour les analystes financiers et les investisseurs institutionnels qui y trouvent une somme considérable d'informations. Beaucoup de grandes sociétés établissent ainsi, à côté du document de référence, un rapport annuel distinct ou une plaquette institutionnelle à des fins de communication.

En tout état de cause, ces documents doivent figurer sur le site internet de l'émetteur et être facilement accessibles.

3. Qu'est-ce que le document de référence « 2 en 1 » ?

Le règlement général de l'AMF permet à une société qui établit un document de référence d'y inclure le rapport financier annuel publié dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice²⁸. Le document ainsi constitué est appelé document de référence « 2 en 1 ».

Les sociétés peuvent, en outre, compléter le document de référence « 2 en 1 » avec les informations spécifiquement dues aux actionnaires en vue de l'assemblée générale.

Elles peuvent également inclure, dans leur document de référence, les informations suivantes et sont alors dispensées de leur publication séparée :

- le montant des honoraires des auditeurs légaux, information qui doit être publiée dans les mêmes délais que le rapport financier annuel²⁹ ;
- le descriptif du programme de rachat d'actions que la société envisage de mettre en œuvre ;

Enfin, dans tous les cas, la société qui établit un document de référence est tenue, conformément au règlement général de l'AMF, d'y inclure le rapport du président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise³⁰.

4. Quel est l'intérêt pour une société d'établir un document de référence « 2 en 1 » ?

Depuis l'entrée en vigueur des dispositions issues de la directive Transparence en janvier 2007, un nombre important de sociétés choisissent de faire un document de référence « 2 en 1 » incluant le rapport financier annuel. L'inclusion du rapport financier annuel dans le document de référence permet à la société d'être dispensée de la publication séparée dudit rapport³¹, sous réserve qu'elle diffuse par voie électronique, dans un délai de quatre mois suivant la date de clôture de l'exercice, un communiqué précisant :

- que le document de référence inclut le rapport financier annuel ;

²⁸ Article L. 451-1-2 I du code monétaire et financier.

²⁹ Article 222-8 du règlement général de l'AMF.

³⁰ Article 222-9 du règlement général de l'AMF.

³¹ Article 212-13 du règlement général : « (...) VI. - Lorsque le document de référence déposé ou enregistré par l'AMF est rendu public dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice et comprend les informations mentionnées aux a et e du 2° de l'article 221-1, l'émetteur est dispensé de la publication séparée de ces informations.

VII. - Lorsqu'une actualisation du document de référence est rendue publique dans les deux mois qui suivent la fin du premier semestre ou dans les quarante-cinq jours qui suivent la fin des premier ou troisième trimestres de l'exercice et comprend les informations mentionnées au b ou c du 2° de l'article 221-1, l'émetteur est dispensé de la publication séparée de ces informations.

VIII. - Afin de bénéficier des dispenses de publication mentionnées aux VI et VII, l'émetteur diffuse, conformément à l'article 221-3, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition du document de référence ou de ses actualisations. »

- les modalités de mise à disposition du document de référence (adresse du site internet de la société et intitulé de la rubrique dans laquelle le document est disponible, voire le lien URL renvoyant directement vers le document).

La société doit néanmoins faire enregistrer ou déposer son document de référence, selon le type de contrôle auquel il est soumis³², dans le délai de quatre mois mentionné ci-dessus.

En outre, lorsque le document de référence contient le rapport financier annuel, la société :

- fait figurer en intégralité dans le document de référence les comptes sociaux et le rapport des auditeurs légaux ;
- rédige la déclaration de la personne responsable du document de référence selon un modèle spécifique d'attestation, figurant à l'article 8 de l'instruction de l'AMF n°2005-11.

Lorsque le document de référence inclut le rapport financier annuel, une bonne pratique consiste à l'indiquer clairement sur la couverture du document (ex. : document de référence incluant le rapport financier annuel).

De plus, afin de faciliter la lecture du document de référence, certaines sociétés identifient dans le corps du document de référence, par une mention spécifique, les différentes parties composant le rapport financier annuel. En effet, si l'identification de ces parties est aisée pour les comptes sociaux et consolidés et les rapports des auditeurs légaux, il en va autrement pour les informations composant le rapport de gestion qui peuvent être dispersées dans des chapitres différents au sein du document de référence. Une autre bonne pratique, consiste à compléter la table de concordance en fin de document, ou à présenter une table de concordance distincte, avec les rubriques propres au rapport financier annuel.

5. Quelles sont les informations supplémentaires à inclure dans le document de référence pour qu'il puisse être utilisé comme rapport annuel destiné à l'assemblée générale des actionnaires ?

La société qui choisit d'utiliser son document de référence comme rapport annuel complète les informations données dans le document avec les éléments exigés par le code de commerce.

Le guide AMF sur les obligations d'information financière des sociétés cotées sur Euronext Paris, énumère de manière non exhaustive certains des éléments à inclure dans le document de référence :

- la participation des salariés au capital social (art. L. 225-102 du code de commerce) ;
- les conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société (art. L. 225-102-1 du code de commerce) ;
- la description des installations Seveso (art. L. 225-102-2 du code de commerce) ;
- l'activité des filiales et des participations et l'indication des prises de participation (art. L. 233-6 du code de commerce) ;
- l'indication des franchissements de seuils et la répartition du capital (art. L. 233-13 du code de commerce) ;
- le tableau récapitulatif des délégations pour augmenter le capital en cours de validité (art. L. 225-100 du code de commerce) ;
- le récapitulatif des opérations réalisées par les dirigeants sur les titres de la société (art. 222-15-3 du règlement général de l'AMF en application de l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier) etc.

³² Rappelons que lorsque la société n'a pas encore soumis à l'AMF trois documents de référence consécutifs, ce document est contrôlé puis enregistré par l'AMF préalablement à sa publication.

6. Dans quelle mesure faut-il inclure, dans le document de référence, les comptes sociaux et le rapport des auditeurs ?

Une société qui établit des comptes consolidés n'a pas l'obligation d'inclure dans son document de référence les comptes sociaux, ni le rapport des auditeurs sur ces comptes sauf, si elle choisit d'établir un document de référence « 2 en 1 », c'est-à-dire incluant le rapport financier annuel, ou si elle décide d'y inclure les informations dues aux actionnaires en vue de l'assemblée générale. Dans ces deux cas, les comptes sociaux sont présentés en intégralité.

7. Faut-il inclure dans le document de référence le rapport spécial des auditeurs sur les conventions réglementées ?

Il n'y a pas d'obligation d'inclure le rapport des auditeurs sur les conventions réglementées dans le document de référence, sauf si la société décide d'apporter, dans son document de référence, les informations dues aux actionnaires en vue de l'assemblée générale.

8. Un document de référence peut-il être établi en plusieurs parties ?

Certaines sociétés peuvent trouver un intérêt à présenter leur document de référence en plusieurs tomes ou cahiers distincts. Dans ce cas, plusieurs combinaisons sont possibles. On peut trouver, à titre d'exemple, un premier tome ou cahier contenant le rapport d'activité et les informations à l'attention des actionnaires et des investisseurs, accompagné d'une deuxième partie contenant les comptes de la société ainsi que les informations spécifiques au document de référence.

La société qui établit un document de référence en plusieurs parties veille à ce que chaque tome ou cahier soit clairement identifié et, surtout, à insérer une mention explicite :

- indiquant que le document de référence est composé de plusieurs parties ; et
- énumérant les tomes ou cahiers qui le composent.

9. Quelles sont les pratiques existantes permettant de faciliter la lecture du document de référence ?

Plusieurs éléments ont contribué, ces dernières années, à l'accroissement du volume des documents de référence. Outre les informations supplémentaires exigées par la réglementation européenne depuis la transposition de la directive Prospectus, l'existence de différents textes législatifs et réglementaires, européens et nationaux, traitant du contenu du document de référence ou de sujets liés au contenu, a augmenté les répétitions et les redondances au sein du document de référence. Enfin, la possibilité laissée aux émetteurs d'inclure d'autres informations périodiques dans le document de référence (document « 2 en 1 ») contribue également à rendre la lecture peu aisée.

Conformément aux recommandations de l'ESMA (ex CESR), les sociétés peuvent procéder à des renvois au sein des différentes rubriques ou parties d'un document de référence afin d'éviter les redondances. La société s'assure cependant que ces renvois ne nuisent pas à la bonne compréhension des informations présentées.

Parmi les documents de référence établis régulièrement par des sociétés l'AMF a identifié un certain nombre de pratiques permettant de faciliter la lecture :

- la présentation d'un index par mots-clés à la fin du document de référence permettant au lecteur de se reporter directement aux pages où ces mots sont utilisés ;
- la présentation d'un glossaire en fin de document définissant les principales notions, les concepts ou les indicateurs utilisés par la société dans son document de référence ;
- lorsque la société choisit d'inclure le rapport financier annuel dans son document de référence, la présentation d'une table de concordance avec les différents éléments composant ce rapport ;
- l'insertion d'un sommaire en tête de chaque chapitre du document référence détaillant la structure du chapitre afin de faciliter la lecture et les recherches ;
- l'utilisation de renvois croisés entre les différentes parties du document.

10. Quelle doit être la fonction du signataire de l'attestation du responsable du document de référence ?

Le signataire de l'attestation du document de référence est, selon le cas :

- le président du directoire pour les sociétés à conseil de surveillance et directoire ;
- le gérant pour les sociétés en commandites ;
- le président-directeur général ou, si les fonctions sont dissociées, le directeur général ou un directeur général délégué pour les sociétés à conseil d'administration.

11. Les observations ou les réserves contenues dans le rapport des auditeurs légaux doivent-elle être reprises dans l'attestation du responsable du document de référence ?

L'article 212-14 du règlement général de l'AMF demande que l'attestation de la personne responsable du document de référence indique que la société a obtenu de ses auditeurs une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent qu'ils ont mis en œuvre leur norme professionnelle relative à la vérification des prospectus, comportant une lecture d'ensemble du document ; le cas échéant, la société mentionne les observations formulées par les auditeurs dans leur lettre de fin de travaux.

Si les observations figurant dans la lettre de fin de travaux sont donc reprises *in extenso* dans l'attestation, il n'y a en revanche pas d'obligation de reprendre *in extenso* les observations et réserves formulées par les auditeurs dans leur rapport sur les comptes présentés dans le document de référence. Ce rapport au demeurant est inclus dans le document de référence.

Le modèle d'attestation défini par l'article 2 de l'instruction AMF n°2005-11 prévoit néanmoins que l'attestation du responsable du document de référence indique expressément l'existence d'observations ou de réserves formulées par les auditeurs dans leur rapport d'audit, avec un renvoi aux pages du document de référence où figure le rapport.

Enfin, lorsque les auditeurs ont formulé des observations ou des réserves dans un rapport relatif à un exercice précédent, ou dans leurs rapports relatifs aux deux exercices précédents, l'attestation indique l'existence de ces observations ou réserves ainsi que leurs références (exercice concerné, date du document de référence, numéros des pages).

12. Quel doit être le niveau de détail de la table de concordance insérée dans le document de référence ?

Lorsque l'ordre des informations présentées dans le document de référence ne correspond pas à l'ordre défini par le schéma de l'annexe I du règlement européen, la société présente une table de concordance. Cette table permet à l'AMF, dans le cadre de la revue des documents de référence, de vérifier leur complétude et leur conformité avec la réglementation. La table de concordance facilite surtout la lecture du document et les recherches que les lecteurs peuvent vouloir faire en fonction des thèmes et des rubriques qui les intéressent.

Pour être utile, il est donc souhaitable que la table de concordance présente un niveau de détail suffisant. Ce niveau de détail s'apprécie en tenant compte, notamment, des éléments suivants :

- la table de concordance indique les numéros des pages où l'information figure et ne renvoie pas, de manière générale, à un chapitre au sein duquel le lecteur doit naviguer afin de retrouver les informations ;
- la société, en fonction de l'importance des informations concernées, veille à faire apparaître dans la table de concordance toutes les rubriques et sous-rubriques de l'annexe I avec leur libellé.

13. Quelle est la procédure de dépôt auprès de l'AMF d'un document de référence ?

Les modalités de dépôt d'un document de référence sont précisées dans l'article 6 de l'instruction de AMF n° 2005-11 .

L'Autorité des marchés financiers rappelle que :

- le document de référence ou le projet de document de référence, selon que la société a déjà établi ou non 3 documents consécutifs, est déposé en 5 exemplaires papier à l'attention de la Direction des émetteurs de l'AMF ;
- s'agissant des documents de référence déposés auprès de l'AMF et faisant l'objet d'un contrôle *a posteriori* (cas des sociétés ayant déjà fait enregistrer 3 documents consécutifs), le dépôt doit intervenir avant 18 heures afin de pouvoir être pris en compte le jour même, sous réserve de la complétude du dépôt ;
- le dépôt du document ou du projet de document est accompagné d'une documentation, dont le contenu est précisé par les articles 1 et 6 de l'instruction de l'AMF mentionnée ci-dessus ; sous réserve des dispenses prévues, cette documentation doit être complète pour permettre aux services de l'AMF d'acter du dépôt ;
- en particulier, s'agissant des documents de référence faisant l'objet d'un contrôle *a posteriori*, le dépôt n'est valable que si la société remet à l'AMF une lettre de réponse aux observations éventuelles formulées à l'issue de l'instruction du précédent document de référence, une version signée de l'attestation de la personne responsable du document de référence datée d'au plus 2 jours de négociation avant la date de dépôt et une copie de la lettre de fin de travaux des auditeurs ;
- il est recommandé aux sociétés, préalablement au dépôt du document de référence, de prendre contact avec la personne en charge de leur suivi au sein de la Direction des émetteurs.

Les modalités de dépôt des actualisations des documents de référence sont identiques à celles du dépôt d'un document de référence en contrôle *a posteriori*.

14. Quelles sont les modalités de diffusion du document de référence ?

Le lendemain de son dépôt, lorsqu'il s'agit d'un document faisant l'objet d'un contrôle *a posteriori*, ou de son enregistrement, le document de référence est tenu gratuitement à la disposition du public par la société³³. Si la mise en ligne du document de référence sur son site permet de remplir cette obligation, la société doit néanmoins remettre gratuitement une version imprimée du document à toute personne qui en ferait la demande.

Une version électronique est également mise en ligne sur le site internet de l'AMF.

Lorsque le document de référence inclut le rapport financier annuel, la société diffuse un communiqué de mise à disposition du document de référence.

15. Pendant combien de temps le document de référence doit-il être mis à disposition et conservé sur le site internet de l'émetteur ?

Le règlement général n'impose aucune durée de conservation. Une bonne pratique consiste à conserver les 3 derniers documents de référence.

Tous les documents de référence, enregistrés ou déposés auprès de l'AMF, sont mis en ligne et conservés sur le site de l'AMF. Enfin, les documents de référence enregistrés ou déposés auprès de l'AMF depuis 2008 sont également mis à disposition sur le site d'archivage de l'information financière : <http://www.info-financiere.fr>.

16. Quelle procédure la société doit-elle suivre pour corriger une erreur ou un oubli constaté après la publication du document de référence ?

Un document de référence enregistré ou déposé auprès de l'AMF peut faire l'objet d'une substitution à la demande de la société concernée lorsque des corrections ponctuelles ou des modifications non significatives ont été effectuées. La substitution d'un document doit néanmoins conserver un caractère exceptionnel.

Ces corrections ou modifications non significatives peuvent, par exemple, porter sur :

- des coquilles ou des erreurs de chiffres non significatives (erreurs dans les arrondis après la virgule, etc.) ;
- des erreurs de dates ;
- des modifications dans la mise en forme du document ;
- l'insertion d'informations non significatives omises dans la précédente version (notes de bas de page, etc.).

Dans tous les cas, la société adresse par mail, à son interlocuteur au sein de la Direction des émetteurs, une demande écrite contenant :

- les références du document de référence (numéro et date de dépôt ou d'enregistrement) ;
- la liste détaillée et exhaustive des corrections ou modifications apportées au document ;
- une mention explicite de l'absence de toute autre modification dans le document ;
- la nouvelle version du document en format électronique.

La société fait parvenir dans les meilleurs délais à l'AMF la nouvelle version du document en format papier en 5 exemplaires.

³³ Article 212-13 III du règlement général de l'AMF.

Lorsque des modifications ont été apportées au document de référence, il convient de permettre aux lecteurs de pouvoir les identifier facilement. A cette fin, la société peut choisir entre les deux solutions suivantes :

- insérer dans la nouvelle version du document de référence un encadré précisant que cette version annule et remplace la précédente version mise en ligne (avec la date de la mise en ligne) et détaillant les modifications apportées ;
- établir et déposer à l'AMF un document distinct détaillant les modifications apportées qui sera mis en ligne avec la nouvelle version du document de référence.

De plus, la société peut décider de diffuser un communiqué afin d'informer le public qu'une nouvelle version de son document de référence a été déposée.

Enfin, il est rappelé qu'en cas de modifications significatives, la société dépose un rectificatif au document de référence.

16. Comment procéder à l'actualisation du document de référence ?

Une société qui a déposé ou fait enregistrer un document de référence peut procéder à des actualisations du document portant « sur les éléments comptables publiés et les faits nouveaux relatifs à l'organisation, à l'activité, aux risques, à la situation financière et aux résultats de l'émetteur. »³⁴ L'actualisation est déposée selon les mêmes modalités que le document de référence.

L'actualisation du document de référence consiste notamment à :

- mettre à jour l'intégralité des rubriques définies à l'annexe 1 du Règlement européen pour tout fait nouveau relatif à l'organisation, à l'activité, aux risques, à la situation financière et aux résultats de l'émetteur. A ce titre, l'actualisation décrit *a minima* toute l'information sensible publiée par la société depuis le dépôt du document de référence au titre de l'actualisation de la rubrique « Evénements récents » ;
- inclure le rapport financier semestriel s'il a été publié³⁵ ainsi qu'une actualisation des chiffres clés au titre de la rubrique 3 de l'annexe 1 du règlement européen, et une actualisation ou une confirmation des prévisions éventuelles et des tendances (rubriques 11 et 12) ;
- prendre en compte, si applicables, les remarques formulées par l'AMF dans le cadre de la revue du document de référence.

³⁴ Article 212-13 du règlement général de l'AMF.

³⁵ De manière plus générale, en cas de publication de comptes intermédiaires, la société inclut dans l'actualisation les comptes intermédiaires et les rapports afférents des auditeurs et procède à une actualisation des commentaires sur ces comptes donnés au titre des rubriques 9 et 10 de l'annexe 1 du règlement européen sur les prospectus.