

## Rapport sur les valeurs moyennes et petites (VaMP)

Groupe de travail présidé par  
Yves Mansion,  
Membre du Collège de l'AMF

6 novembre 2007

## Introduction

Afin de mettre en œuvre les engagements pris par l'AMF à l'issue de la consultation publique sur la démarche dite de "meilleure régulation", un groupe de travail, présidé par M. Yves Mansion, membre du Collège de l'AMF et Administrateur-Directeur général de la Société Foncière Lyonnaise, a été constitué par l'AMF et MiddleNext, pour proposer des adaptations des obligations d'information financière aux petites et moyennes capitalisations (les "valeurs moyennes et petites" ou "VaMPs").

En effet, depuis la création d'Eurolist et du fait de la transposition en droit français des directives européennes régissant ce domaine, les obligations d'information auxquelles sont soumises les sociétés cotées sur le marché réglementé parisien sont les mêmes pour toutes ces sociétés quelle que soit leur taille.

Une telle situation pouvant peser à terme sur la compétitivité et l'attractivité des compartiments B et C d'Eurolist, il a paru nécessaire de réfléchir à des aménagements de la réglementation financière pour les valeurs moyennes et petites, afin de donner à ces entreprises un cadre plus cohérent et plus adapté à leur situation. Pour ce faire, un équilibre devait être trouvé entre l'impératif de la protection de l'épargne et la nécessité de lever les obstacles nuisibles à la compétitivité des valeurs moyennes et petites du fait d'obligations réglementaires disproportionnées par rapport à la taille de leur activité ou à leur organisation.

De tels aménagements n'étaient possibles que dans le respect des textes en vigueur, notamment européens. C'est pourquoi les travaux du groupe se sont déroulés autour de deux axes :

- l'identification et la proposition d'allègements possibles des contraintes pesant sur les valeurs moyennes et petites, au niveau de l'AMF,
- l'identification des modifications de textes souhaitées au niveau législatif, national ou européen.

Le résultat des travaux du groupe est présenté dans le présent rapport.

Le groupe de travail était composé, outre les représentants de MiddleNext et de l'AMF, de sociétés cotées de taille moyenne<sup>1</sup>, d'associations représentatives d'émetteurs (Medef, Croissance Plus), de représentants d'Euronext, de l'IFA, de commissaires aux comptes ainsi que d'avocats et d'intermédiaires travaillant régulièrement avec des petites capitalisations. La liste des membres du groupe figure à la fin du rapport.

Après la présentation de la définition de "valeurs moyennes et petites" retenue par le groupe (1.), seront décrits successivement les aménagements qui pourraient être apportés par l'AMF à ses recommandations pour les valeurs moyennes et petites (2.) et les actions qu'elle pourrait mettre en œuvre en direction des valeurs moyennes et petites (3.). Seront ensuite présentées les propositions que le groupe de travail souhaiterait voir transmises au Ministre de l'économie, des finances et de l'emploi, car nécessitant une modification législative, voire une renégociation de textes européens (4.).

---

<sup>1</sup> Il s'agit principalement de sociétés cotées sur les compartiments B et C d'Eurolist Paris et sur Alternext.

## 1. La notion de valeur moyenne et petite retenue par le groupe

### 1.1 Choix du critère

Afin de déterminer quels émetteurs pourraient bénéficier des adaptations qu'il pourrait proposer, le groupe de travail a dû tenter de proposer une définition de la notion de "valeurs moyennes et petites".

Il n'existe pas de définition unique de ces valeurs. Certains textes européens définissent les "petites et moyennes entreprises" (PME), notamment la directive prospectus, et le groupe a donc examiné les différentes définitions existantes, en particulier du fait que celles-ci avaient l'avantage d'être harmonisées au niveau européen.

La définition de PME donnée par l'article 2.1 f) de la directive Prospectus repose sur les critères du nombre de salariés, total du bilan et chiffre d'affaires net<sup>2</sup>, et reprend les seuils fixés par une recommandation de la Commission européenne en date du 6 mai 2003<sup>3</sup>, avec une formulation légèrement différente. Ces mêmes critères d'effectifs, total du bilan et chiffre d'affaires sont également utilisés par la directive européenne du 14 juin 2006 sur les comptes annuels<sup>4</sup>.

Ces définitions ayant été prévues pour des objectifs différents<sup>5</sup>, elles reposent sur une approche purement économique et financière, et non boursière. Or le groupe de travail souhaitait une définition de valeur moyenne et petite, et non de PME, qui non seulement reposerait sur une approche boursière mais en outre ne combinerait pas plusieurs critères, pour des raisons de simplicité. Le groupe de travail a donc opté pour une définition permettant aisément à toute société de déterminer si elle remplissait ou non le critère retenu.

Deux critères boursiers ont été principalement envisagés, celui du flottant<sup>6</sup> et celui de la capitalisation boursière. Ce dernier a été préféré, contrairement à l'option retenue pour la définition des *small businesses* aux Etats-Unis<sup>7</sup>, car accessible à tous et actualisé.

En effet, deux méthodologies de calcul du flottant sont utilisées par Euronext : une définition qualitative, plus précise, pour les valeurs appartenant aux indices CAC 40 et CAC Next20, et une deuxième définition, plus quantitative et plus proche du standard international, permettant de couvrir un nombre plus grand de valeurs, utilisée pour les autres indices.

En outre, du fait d'un niveau d'information disponible moins détaillé, la définition retenue pour le calcul du flottant des valeurs moyennes est légèrement moins fine que celle retenue pour le CAC 40.

Le groupe de travail a estimé que la mise en œuvre de critères reposant sur le flottant serait délicate, en raison de la nécessité de s'accorder sur la définition à retenir et sur la question de savoir qui devrait le calculer.

Pour les mêmes raisons de simplicité, le groupe n'a pas souhaité retenir de définition combinant des critères de capitalisation et de flottant.

Une fois le critère de capitalisation choisi, s'est posée la question du seuil à retenir.

---

<sup>2</sup> Sont définies comme des PME les sociétés qui, d'après leurs derniers comptes annuels ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes : un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice, un total du bilan ne dépassant pas 43.000.000 d'euros et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50.000.000 d'euros.

<sup>3</sup> Recommandation n°2003/361/CE.

<sup>4</sup> Directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil en date du 14 juin 2006.

<sup>5</sup> Dans la directive prospectus, la notion de PME est principalement utilisée pour déterminer celles de ces sociétés pouvant être considérées comme des investisseurs qualifiés.

<sup>6</sup> Le flottant est défini comme la fraction du capital disponible au public.

<sup>7</sup> La *Securities Exchange Commission* américaine a opté pour un critère de flottant pour la définition des "*small businesses*". Toutefois, les sociétés cotées aux Etats-Unis sont tenues de calculer et de déclarer leur flottant dans les documents d'information déposés auprès de la SEC. Le choix de ce critère dans la réglementation américaine n'alourdit donc pas la tâche des émetteurs concernés, ce qui serait le cas en France.

## 1.2 Choix du seuil et impact

Il est rappelé qu'au sein d'Eurolist, les sociétés cotées sont identifiables grâce à un critère de capitalisation, permettant de distinguer facilement :

- le compartiment C qui regroupe les petites valeurs (capitalisation boursière inférieure à 150 millions d'euros),
- le compartiment B qui regroupe les moyennes valeurs (capitalisation boursière comprise entre 150 millions et 1 milliard d'euros), et
- le compartiment A qui regroupe les grandes valeurs (capitalisation boursière supérieure à 1 milliard d'euros).

La classification d'Euronext regroupe donc au sein du compartiment B, celui des moyennes valeurs, des sociétés dont la capitalisation va jusqu'à un milliard d'euros, montant jugé excessif par le groupe pour considérer qu'il s'agit d'une valeur moyenne et petite, qui estime que le seuil devrait se situer entre 500 et 750 millions d'euros.

Le groupe de travail propose donc de définir les valeurs moyennes et petites comme les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou inscrits sur Alternext et ayant une capitalisation boursière inférieure ou égale à 750 millions d'euros.

En termes de population concernée, avec un seuil de 750 millions, seraient considérées comme des valeurs moyennes et petites près de 75% des sociétés admises sur Eurolist Paris, sur la base de la capitalisation boursière des sociétés d'Eurolist Paris au 22 septembre 2007, présentée dans le tableau synthétique ci-dessous.

### ***Répartition des sociétés d'Eurolist Paris sur la base de la capitalisation boursière au 22 septembre 2007***

<b>Capitalisation boursière (au 22.09.07)</b>	<b>Nombre de sociétés concernées</b>	<b>Pourcentage de sociétés concernées</b>	<b>Pourcentage de la capitalisation boursière totale</b>	<b>Pourcentage des volumes d'échanges sur 1 an</b>
supérieure à 750 millions €	171	25,3%*	96,05%	98,36%
comprise entre 500 et 750 millions €	40	5,9%	1,25%	0,64%
inférieure à 500 millions €	465	68,8%	2,70%	0,99 %
<b>Total Eurolist Paris</b>	<b>676</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>

\* Soit 74,7% des sociétés d'Eurolist Paris ayant une capitalisation boursière inférieure ou égale à 750 millions d'euros.

Si, en nombre de sociétés, les valeurs moyennes et petites - définies comme les sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure ou égale à 750 millions d'euros - représentent près de 75% des sociétés de l'Eurolist Paris, ces mêmes sociétés représentent moins de 4% de la capitalisation boursière totale et moins de 2 % des volumes d'échanges sur 1 an.

## 1.3 Date d'appréciation et mise à jour du seuil

Ce seuil défini, il convenait de déterminer à quel moment il devra s'apprécier et de quelle manière il pourrait être amené à évoluer, notamment en cas de changement important dans les conditions de marché.

L'enjeu de la définition proposée par le groupe est le bénéfice d'adaptations pour la rédaction du document de référence et d'un guide simplifié pour la préparation du rapport sur le contrôle interne. Il est donc proposé que l'appréciation du seuil se fasse à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte le document. Le groupe a envisagé deux agrégats : la capitalisation "spot" et la moyenne des capitalisations au cours des 60 jours précédents. Toujours pour des raisons de simplicité, il a été finalement jugé préférable de retenir le montant de la capitalisation à la date de clôture.

Il est proposé que la société qui franchit le seuil des 750 millions d'euros de capitalisation boursière à la date de clôture de son exercice change de régime pour l'élaboration du document de référence et/ou du rapport sur le contrôle interne relatif(s) à l'exercice suivant, ce qui permet une année de transition, que le seuil soit franchi à la hausse ou à la baisse.

Il est également proposé que le seuil puisse être revu par l'AMF en cas de modification des conditions de marché telle que de nombreuses sociétés se trouveraient mécaniquement face à de nouvelles contraintes en termes d'information.

Le groupe de travail propose que le seuil soit publié par voie de recommandation afin de permettre des évolutions ultérieures (cf. supra 2.3).

#### **Recommandation**

Le groupe de travail recommande de définir les valeurs moyennes et petites comme celles ayant, à la date de clôture de leur exercice, une capitalisation boursière inférieure ou égale à 750 millions d'euros. En cas de franchissement de ce seuil, le groupe de travail recommande que le changement de régime ne soit applicable à la société concernée que pour l'exercice suivant celui au cours duquel le seuil a été franchi.

## **2. Adaptation des recommandations de l'AMF aux valeurs moyennes et petites**

Le groupe de travail a souhaité proposer des simplifications immédiates des obligations d'information pesant sur les valeurs moyennes et petites, sans qu'il soit nécessaire de procéder à des modifications réglementaires. Les valeurs moyennes et petites devraient donc bénéficier, pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, de la possibilité de rédiger leur document de référence dans une forme allégée et d'un guide simplifié pour la préparation et la rédaction de leur rapport sur le contrôle interne.

### **2.1 Un guide d'élaboration du document de référence adapté aux valeurs moyennes et petites<sup>8</sup>**

A la suite de la transposition de la directive Prospectus en 2005<sup>9</sup>, l'AMF avait précisé en janvier 2006 dans son guide pour l'élaboration des documents de référence que le contenu de ces derniers serait basé sur le contenu défini par le règlement européen<sup>10</sup> pris en application de la directive prospectus, et ce, afin de continuer à permettre à une société qui réalise une opération par appel public à l'épargne d'incorporer son document de référence dans le prospectus soumis au visa de l'AMF.

Le contenu du document de référence est défini par les deux sources suivantes :

- le règlement européen, éclairé, pour certaines rubriques, par les interprétations et, le cas échéant, les recommandations de l'AMF,
- le règlement général de l'AMF qui prévoit notamment l'inclusion dans le document de référence du rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

En conséquence, le groupe de travail a passé en revue l'ensemble des exigences applicables à la rédaction du document de référence, afin d'identifier celles susceptibles d'aménagements, dans le respect des textes européens. Des aménagements ont été jugés possibles sur certains aspects non directement couverts par le règlement européen sur le prospectus ou encore du fait même des dispositions de ce règlement.

Ainsi, tout en respectant la directive et le règlement européen, les valeurs moyennes et petites pourraient bénéficier des allègements suivants :

- mention des seules informations ayant un caractère significatif à chaque fois que le règlement européen le permet, notamment lorsque sont utilisés des qualificatifs tels que "principaux", "importants", "significatifs" ou encore "sensiblement", étant précisé que pour certaines rubriques, des indications sont par ailleurs données aux entreprises concernées pour apprécier ce caractère (par exemple, pour sélectionner les principaux investissements),

---

<sup>8</sup> Ce guide est présenté en annexe I.

<sup>9</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement et du Conseil du 4 novembre 2003.

<sup>10</sup> Règlement (CE) n°809/2004 du 29 avril 2004.

- application facultative de recommandations ou interprétations retenues par l'AMF pour la rédaction de certaines rubriques du document de référence (par exemple, sur les assurances ou le provisionnement des litiges),
- simplification de certaines recommandations publiées par l'AMF (par exemple, la recommandation sur la présentation des facteurs de risque), voire, lorsque cela est possible, par le CESR<sup>11</sup>,
- multiplication des renvois aux informations figurant déjà dans le document de référence, pour éviter les redondances (par exemple, renvoi à l'information déjà incluse dans les comptes ou leurs annexes, ou dans d'autres rubriques du document).

Le groupe de travail propose donc que l'AMF publie un guide du document de référence, spécifique aux valeurs moyennes et petites, qui rassemble dans une brochure unique tous les textes applicables à l'élaboration de ce document, en plus des aménagements mentionnés ci-dessus. Cette présentation simplifiera la tâche des valeurs moyennes et petites face à la diversité des sources réglementaires applicables.

Le groupe de travail propose également que ce guide spécifique au document de référence puisse être utilisé pour la rédaction du prospectus relatif à une opération financière, sauf question spécifique pouvant être soulevée à l'occasion d'une introduction en bourse.

La publication du guide simplifié devrait, comme celle du guide actuellement applicable à toute société publiant un document de référence, se faire par voie de publication d'une position de l'AMF, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

## **2.2 Un guide de mise en œuvre du cadre de référence sur le contrôle interne adapté aux valeurs moyennes et petites<sup>12</sup>**

Les sociétés faisant appel public à l'épargne sont tenues de publier, depuis la loi de sécurité financière, un rapport sur les procédures de contrôle interne et le gouvernement d'entreprise.

S'agissant du contrôle interne, un cadre de référence, accompagné d'un guide d'application, a été publié - sous forme de recommandation - par l'AMF, en janvier 2007, pour permettre aux entreprises de disposer d'un outil en matière de contrôle interne et aboutir à une plus grande homogénéité et une comparabilité des rapports des émetteurs en la matière.

Le référentiel publié en janvier 2007 par l'AMF précise qu'il n'a "pas vocation à être imposé aux sociétés" mais à être utilisé par celles-ci pour "superviser ou, le cas échéant, développer leur dispositif de contrôle interne, sans cependant constituer des directives sur la façon de concevoir leur organisation", "chaque société étant responsable de son organisation propre et donc de son contrôle interne".

Bien que ce cadre de référence permette déjà des adaptations en fonction de l'organisation propre à la société, le groupe de travail a souhaité guider davantage les valeurs moyennes et petites dans sa mise en œuvre, le cadre étant jugé encore trop lourd pour ces sociétés.

En particulier, le cadre de référence contient des principes généraux de contrôle interne et un guide d'application détaillé reprenant les différents processus de contrôle. L'objectif du groupe est de proposer une version plus simple des principes généraux de contrôle interne et de ne reprendre du guide d'application que les questionnaires figurant en annexe, le premier relatif au contrôle interne comptable et financier, le second relatif à l'analyse et à la maîtrise des risques.

Ce guide de mise en œuvre pourra être utilisé comme le cadre de référence à compter de janvier 2007.

---

<sup>11</sup> *Committee of European Securities Regulators.*

<sup>12</sup> Ce guide est présenté en Annexe II.

En conséquence, les valeurs moyennes et petites seraient - comme elles l'auraient été en application de la recommandation de janvier 2007<sup>13</sup> - invitées à préciser, dans le rapport du président, si elles se sont appuyées sur le guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport. Il ne serait pas pour autant demandé de répondre, dans le rapport du président, aux questionnaires inclus dans le guide. Pour la rédaction de leur rapport, les sociétés concernées devraient en effet mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats.

Si la société ne s'appuyait pas sur le guide pour la rédaction du rapport du président, les mêmes principes de transparence s'appliqueraient pour l'utilisation de tout autre référentiel qu'elle choisirait ou serait tenue d'appliquer au plan international et qui devrait alors être clairement présenté.

### **2.3 La traduction juridique des aménagements proposés**

Pour le document de référence l'AMF a publié une position et pour le contrôle interne, l'AMF a publié une recommandation. C'est donc respectivement cette position et cette recommandation qu'il conviendrait d'adapter pour prévoir que les sociétés considérées comme des valeurs moyennes et petites peuvent rédiger leur document en application du guide spécifique.

En revanche, la démarche demandée aux valeurs moyennes et petites reste la même que pour les autres sociétés.

Ainsi, l'élaboration du document de référence reste une faculté et concerne les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ce qui ne vise pas les sociétés dont les titres sont inscrits sur Alternext (bien que celles-ci soient libres de publier un document équivalent).

S'agissant du guide de mise en œuvre du référentiel de contrôle interne, la démarche demandée aux valeurs moyennes et petites sera également identique à celle demandée aux autres sociétés, soit une recommandation par l'AMF d'utilisation de ce guide par les valeurs moyennes et petites, sans que celui-ci ait vocation à leur être imposé. Le groupe de travail propose donc que la recommandation de janvier 2007 soit modifiée afin de prévoir une référence au guide de mise en œuvre spécifique aux valeurs moyennes et petites.

#### **Recommandation**

Le groupe de travail propose que la position et la recommandation de l'AMF relatives, respectivement, au guide d'élaboration du document de référence, en date du 30 janvier 2006, et au cadre de référence sur le contrôle interne, en date du 22 janvier 2007, soient modifiées afin de prévoir que les sociétés considérées comme des valeurs moyennes ou petites, telles que définies comme proposé par le groupe de travail, peuvent rédiger leur document (document de référence ou rapport sur le contrôle interne) en application du guide simplifié.

Ce régime simplifié serait applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

---

<sup>13</sup> Cette recommandation s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, comme la nouvelle recommandation destinée aux valeurs moyennes et petites.

### 3. Actions de l'AMF en direction des valeurs moyennes et petites

Le groupe de travail a également été saisi de demandes des valeurs moyennes et petites tendant à renforcer leurs relations avec l'AMF. Ces demandes portaient principalement sur un manque de clarté de l'organisation de l'AMF, notamment de sa hiérarchie, et de connaissance des interlocuteurs potentiels des sociétés au sein des directions opérationnelles.

Le groupe de travail propose notamment une communication accrue de l'AMF sur l'organisation de ses directions opérationnelles en contact régulier avec les sociétés cotées. Les actions envisageables consisteraient notamment en :

- une généralisation de l'interlocuteur unique afin d'éviter, autant que possible, les demandes émanant de sources multiples au sein de l'AMF,
- une information systématique de l'émetteur en cas de changement de son interlocuteur habituel,
- une meilleure communication sur la hiérarchie au sein des directions opérationnelles.

Par ailleurs, le groupe de travail propose que l'AMF développe des actions pédagogiques en direction des valeurs moyennes et petites, afin que celles-ci comprennent mieux les nouvelles réglementations dès leur publication.

#### Recommandation

Le groupe de travail propose un renforcement de la communication de l'AMF à l'égard des valeurs moyennes et petites, notamment sur l'organisation des directions opérationnelles en relation régulière avec ces sociétés.

Le groupe propose, en particulier :

- une généralisation de l'interlocuteur unique, en dehors des contrôles spéciaux, afin d'éviter, autant que possible, les demandes de sources multiples au sein de l'AMF,
- une information systématique de l'émetteur en cas de changement de son interlocuteur habituel,
- une meilleure communication sur la hiérarchie au sein de ces directions opérationnelles, et
- un développement des actions pédagogiques en direction des valeurs moyennes ou petites, notamment pour les nouvelles obligations réglementaires les concernant.



#### 4. Les propositions de modifications législatives au niveau national ou européen

Dans le cadre des travaux du groupe, sont apparues des demandes de modification d'obligations ne relevant pas de la compétence de l'AMF. Le groupe de travail a souhaité soutenir et servir de relais à ces demandes au législateur, y compris pour que celles-ci soient transmises au niveau européen. A ce stade, le groupe de travail transmettra officiellement - avec le présent rapport - ces propositions, qui seront simplement évoquées ici, à la direction du Trésor du Ministère de l'économie, des finances et de l'emploi.

**Le délai de publication du rapport financier semestriel.** La principale demande exprimée par les valeurs moyennes et petites en termes de modification des textes en vigueur porte sur le délai de deux mois pour la publication du rapport financier semestriel.

Ce délai de deux mois pour la publication des comptes semestriels est jugé doublement pénalisant pour les valeurs moyennes. Non seulement, il aboutit en pratique à des délais incompatibles avec l'organisation interne de la plupart des valeurs moyennes, mais, en outre, la concentration des publications de comptes semestriels fin août, aussi bien pour les grandes capitalisations que pour les plus petites, prive ces dernières de la couverture par la presse et les analystes financiers dont elles pouvaient autrefois bénéficier du fait de l'étalement de ces publications sur une plus longue période. Par ailleurs, ces contraintes d'organisation posent aux valeurs moyennes et petites des problèmes spécifiques de gouvernance, du fait de leur difficulté à recruter des administrateurs. Une modification de cette règle supposerait de modifier la directive Transparence. Il est rappelé que la directive prévoit qu'un rapport doit être fait par la Commission européenne, au Conseil et au Parlement européens, sur son application, avant le 30 juin 2009<sup>14</sup>. Le groupe de travail souhaite toutefois que cette demande de modification soit portée à la connaissance de la Commission européenne bien avant cette échéance. MiddleNext propose que les valeurs moyennes et petites disposent d'un mois supplémentaire.

**Les obligations de publication au bulletin des annonces légales obligatoires (BALO).** Les valeurs moyennes et petites souhaitent également un allègement voire une suppression des obligations de publication au BALO, dont elles critiquent le caractère redondant depuis la transposition de la directive transparence - qui a introduit un nouveau mode de publication et de diffusion des informations financières - et le coût, en particulier depuis que le traitement des informations envoyées au BALO pour publication est automatisé. Une modification des règles de publication au BALO ne nécessiterait pas de discussion au niveau européen. Une annonce a été faite en ce sens par le Ministre de l'Economie, des finances et de l'emploi début octobre, dont le groupe estime qu'il s'agit d'une première avancée importante, qui concernerait sans doute l'ensemble des sociétés faisant appel public à l'épargne et non pas uniquement les valeurs moyennes et petites.

**Les mesures visant à assurer la liquidité des titres inscrits sur Alternext.** Il s'agit principalement de permettre aux sociétés dont les titres sont inscrits sur Alternext d'effectuer des rachats d'actions dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du code de commerce, y compris par la mise en place de contrats de liquidité. Ces facultés sont aujourd'hui réservées aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé mais pourraient être étendues aux marchés organisés, ce qui viserait Alternext. De telles mesures ne nécessiteraient pas de discussion au niveau européen.

#### **L'établissement des listes d'initiés et la déclaration des transactions des dirigeants.**

Par ailleurs, les valeurs moyennes et petites ont fait part de leurs difficultés à respecter deux séries d'obligations introduites dans la législation française par la directive dite Abus de marché :

- l'obligation d'établir et de tenir à jour des listes d'initiés, en particulier pour la mise à jour. A cet égard, les valeurs moyennes et petites proposent notamment que puissent figurer sur les listes les fonctions et non les personnes nominativement, afin d'en faciliter la mise à jour,
- l'obligation de déclaration des transactions des dirigeants, les montants exonératoires étant jugés trop faibles (5.000 euros par an), l'obligation de déclarer tous les mouvements trop lourde et certaines notions utilisées par les textes (celle de haut responsable par exemple) ne paraissant pas claires aux entreprises concernées. MiddleNext propose notamment que les déclarations soient trimestrielles, les informations susceptibles d'être regroupées et non fournies ligne à ligne, et que les seuils exonératoires soient relevés. Une telle modification pourrait sans doute également concerner les plus grosses capitalisations.

---

<sup>14</sup> Art. 33 de la directive Transparence.

Ces deux séries d'obligations résultent de la directive Abus de marché, transposée en France en 2006, et ne peuvent donc pas être modifiées au seul niveau national.

**Le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.** Deux nouvelles directives devront être transposées en droit français en 2008, l'une prévoyant que les sociétés cotées doivent disposer d'un comité d'audit (laissant toutefois aux Etats membres des options dans ce domaine) dont elle fixe les attributions minimales<sup>15</sup> et l'autre prévoyant une déclaration annuelle relative au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise<sup>16</sup>. Cette dernière déclaration, qui doit figurer dans une section spécifique et clairement identifiable du rapport annuel, doit comporter "une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière."

Le groupe de travail propose que, dans le cadre de la transposition de ces directives, les obligations des valeurs moyennes et petites ne soient pas alourdies. En particulier, celles-ci ne souhaitent pas être tenues de disposer d'un comité d'audit. En outre, le groupe de travail propose que la déclaration prévue par la directive ne vienne pas s'ajouter à l'obligation de publication du rapport du président sur le contrôle interne, mais que cette dernière obligation soit supprimée ou, au minimum, modifiée.

Enfin, les valeurs moyennes et petites souhaitent une simplification d'un certain nombre d'obligations ayant de multiples sources et des périmètres différents, par exemple les obligations de publication concernant la rémunération des dirigeants, ce qui ne nécessiterait pas de discussion au niveau européen.

#### **Recommandations**

Au niveau de la législation française, le groupe de travail recommande les modifications suivantes :

- suppression des obligations de publication au bulletin des annonces légales obligatoires, au minimum pour les informations périodiques publiées en application de la directive transparence,
- extension du régime de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce aux titres inscrits sur Alternext.

Au niveau législatif européen, le groupe de travail recommande les modifications suivantes :

- délai de publication du rapport financier semestriel porté à trois mois, au lieu du délai de deux mois actuellement prévu, par la directive transparence,
- modification des dispositions de la directive "Abus de marché" relatives à l'établissement des listes d'initiés, afin d'en faciliter l'établissement et la mise à jour, en permettant notamment une liste de fonctions et non une liste nominative,
- modification des dispositions de la directive Abus de marché relatives à la déclaration des transactions des dirigeants, afin, au minimum, de relever le seuil exonératoire fixé aujourd'hui à 5.000 euros par an.

Le groupe de travail recommande également qu'il soit tenu compte des spécificités des valeurs moyennes et petites dans la transposition en droit français de la directive du 17 mai 2006, prévoyant pour les sociétés cotées l'obligation de disposer d'un comité d'audit et les conditions d'exonération de cette obligation par les Etats membres.

Enfin, le groupe de travail recommande que soit supprimée l'obligation de publier un rapport du président sur les procédures de contrôle interne lors de la transposition en droit français de la déclaration du conseil d'administration sur le contrôle interne, prévue par la directive du 14 juin 2006.

<sup>15</sup> Directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, dont la date limite de transposition est fixée au 29 juin 2008.

<sup>16</sup> Directive 2006/46/CE du 14 juin 2006 modifiant notamment les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE (4<sup>ème</sup> et 7<sup>ème</sup> directives) concernant les comptes annuels et consolidés de certaines formes de sociétés, dont la date limite de transposition est fixée au 5 septembre 2008.

## Conclusion

Le groupe de travail souhaite que les aménagements proposés aux valeurs moyennes et petites soient une première étape vers des aménagements plus importants, de nature législative, d'où sa volonté de relayer certaines propositions des associations représentatives d'émetteurs visant à modifier la loi ou les directives européennes.

S'agissant des mesures proposées concernant la rédaction du document de référence et la préparation du rapport sur le contrôle interne, celles-ci pourraient, après approbation du Collège et une consultation de place sur l'ensemble du présent rapport, être applicables pour les documents relatifs à l'exercice 2007.

Les adaptations proposées aux valeurs moyennes et petites, ainsi que les actions engagées par l'AMF dans le cadre du groupe de travail et de sa démarche de meilleure régulation constituent une première étape dont il conviendra de contrôler l'application.

## Composition du groupe de travail AMF/MiddleNext sur les valeurs moyennes et petites

### Président

Yves Mansion (Membre du Collège de l'AMF, Société Foncière Lyonnaise)

### Membres

Guy Mamou-Mani (Groupe Open, Président de MiddleNext)  
Caroline Weber (MiddleNext)  
Marc Bidou (Maximiles)  
Marylène Boyer (Thermador Groupe)  
Jamal Labeled (Staff & Line, CroissancePlus)  
Didier Demeestere (Ampléo Gestion)  
Pierre-Franck Moley (Le Public Système, CroissancePlus)  
Christian Poyau (Micropole-Univers, CroissancePlus)  
Amaury Eloy (NewWorks, CroissancePlus)  
Fabrice Rosset (Adomos)  
Karine Merle (Medef)  
Nicolas Stoop (Medef)  
Pierre-Arnaud Conchon (Cotty Vivant Marchisio & Lauzeral)  
Anne Maréchal (Cariddi Mee Rué)  
François Duteil (Duteil Avocat)  
Frédéric Fontaine (Fontaine Avocats)  
Philippe D'hoir (Fidal)  
Emmanuel du Boullay (Institut français des administrateurs)  
Eric Le Boulch (CM-CIC Securities)  
Franck Sebag (Ernst & Young)  
Serge Castillon (Mazars)  
Michel Sellier (Deloitte)  
Yasmina Galle (Euronext Paris)  
Annie Dupeyron (Euronext Paris)

### Représentants de l'AMF

Hubert Reynier (AMF – Direction de la régulation et des affaires internationales)  
Benoît de Juvigny (AMF – Direction des émetteurs)  
Le Quang Tran Van (AMF – Direction des émetteurs)  
François Denis du Péage (AMF – Direction des émetteurs)  
Etienne Cunin (AMF – Direction des affaires comptables)  
Florence Aguedo (AMF – Direction des affaires comptables)

### Rapporteurs

Maryline Dutreuil Boulignac (AMF - Direction de la régulation et des affaires internationales)  
Samia Mekious (AMF - Direction de la régulation et des affaires internationales)

## ANNEXE I

# Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

### Introduction

Le présent guide a pour but de faciliter l'établissement de leur document de référence par les sociétés cotées considérées comme des valeurs moyennes et petites. Il remplace, pour ces sociétés, le guide d'élaboration des documents de référence publié en janvier 2006 par l'AMF<sup>17</sup>.

Le présent guide rassemble les textes de tous niveaux relatifs à l'établissement du document de référence et indique notamment quelles recommandations du CESR<sup>18</sup> et de l'AMF s'appliquent à la rédaction de certaines rubriques. Il a été établi après que les exigences législatives, réglementaires et infra-réglementaires applicables aux sociétés cotées ont été passées en revue afin d'identifier celles susceptibles d'aménagements, pour répondre au besoin de souplesse des valeurs moyennes et petites tout en respectant les textes européens en vigueur, en particulier la directive Prospectus<sup>19</sup>.

Pour pouvoir rédiger son document de référence conformément à ce guide spécifique, la société concernée doit être considérée comme une valeur moyenne ou petite. Pour les besoins de l'élaboration de son document de référence, une société sera considérée comme une valeur moyenne ou petite si sa capitalisation boursière est inférieure ou égale à 750 millions d'euros à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte le document de référence. Si la société franchit ce seuil à la hausse ou à la baisse, elle devra établir son document de référence conformément au guide applicable (celui publié en janvier 2006 ou le présent guide, selon le cas) pour l'exercice suivant celui au cours duquel le seuil a été franchi.

### **I. L'adaptation des exigences d'information applicables aux valeurs moyennes et petites**

Le schéma du présent guide reprend celui du règlement européen sur les prospectus. Il précise, pour chaque rubrique, si des indications ont été publiées par l'AMF ou le CESR sur la manière de la renseigner, si l'information demandée est obligatoire, notamment du fait de sa rédaction, ou si elle peut être adaptée voire omise, lorsqu'elle n'est pas significative<sup>20</sup>. Dans ce cas, des indications ou illustrations sont parfois fournies sur la manière d'apprécier le caractère significatif des informations demandées. Il est précisé que ce caractère significatif est apprécié par la société et devra tenir compte, dans tous les cas (y compris lorsque des indications de seuil sont fournies), de ses spécificités et de son secteur d'activité. Enfin, il précise si certaines informations peuvent être omises car figurant dans un autre document auquel il serait fait renvoi.

Il est toutefois rappelé que toute information nécessaire pour permettre aux investisseurs d'évaluer le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société doit figurer dans un document de référence, quel que soit le libellé de la rubrique correspondante.

<sup>17</sup> Guide d'élaboration des documents de référence : réglementation en vigueur, interprétations et recommandations de l'AMF. Publié en janvier 2006, ce guide reste applicable aux sociétés qui ne seront pas considérées comme des valeurs moyennes et petites.

<sup>18</sup> Le Comité européen des régulateurs des valeurs mobilières (CESR) a publié en février 2005 des recommandations sur la mise en œuvre du règlement européen sur les prospectus.

<sup>19</sup> Il est rappelé que depuis le 1er juillet 2005, le contenu du prospectus est défini par le règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 ("le Règlement européen") pris en application de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 ("la Directive prospectus").

<sup>20</sup> Certaines rubriques du schéma utilisent des termes tels que "importants", "significatifs" etc. et laissent donc une marge d'appréciation à l'émetteur.

## **II. L'articulation des différents textes applicables à la rédaction du document de référence**

Il est d'abord rappelé que l'émetteur qui souhaite être dispensé des obligations de publication mentionnées aux articles 212-13-6, 222-7, 222-8 et 241-2 du règlement général de l'AMF peut inclure dans son document de référence :

- le document d'information annuel mentionné à l'article L.451-1-1 du code monétaire et financier, sous réserve que le document de référence soit mis à disposition du public dans les 20 jours suivant la date de publication du rapport financier annuel,
- le rapport financier annuel mentionné à l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier,
- le montant des honoraires versés à chacun des contrôleurs légaux mentionné à l'article 221-1-2 du règlement général,
- le descriptif du programme de rachat d'actions propres mentionné à l'article 241-2 du règlement général.

Il est également rappelé que le document de référence doit inclure le rapport relatif au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne prévu par la loi<sup>21</sup>.

Lorsque, dans le schéma du présent guide, il est précisé qu'une information peut être donnée par renvoi au rapport de gestion (rapport présenté par le conseil d'administration, le directoire ou le gérant à l'assemblée générale, en application du code de commerce), ce rapport doit être intégré au document de référence et le renvoi, comme tout renvoi dans le document de référence, doit être spécifique.

Le présent guide du document de référence pourra également être utilisé par une valeur moyenne ou petite pour la rédaction du prospectus relatif à une opération financière, sauf question spécifique pouvant être soulevée à l'occasion d'une introduction en bourse. Pour déterminer si une société peut bénéficier de ce schéma pour l'élaboration de son document de base (introduction en bourse), le montant de capitalisation à prendre en compte sera celui envisagé à la date du dépôt du document de base en vue de l'introduction en bourse.

Les différentes recommandations et interprétations figurant dans le guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006 qui ne sont pas mentionnées dans le schéma du présent guide ou en annexe ne sont plus applicables à la rédaction du document de référence des valeurs moyennes et petites<sup>22</sup>.

---

<sup>21</sup> Art. 222-9 II du règlement général.

<sup>22</sup> A l'exception des recommandations du CESR relatives à la rédaction de la note d'opération (par exemple, celles relative à la déclaration de fonds de roulement ou encore aux capitaux propres et à l'endettement) ou à certains émetteurs (sociétés immobilières, minières, de navigation, spécialisées dans la recherche scientifique et *start-up*). Ces recommandations restent applicables bien que non reproduites dans le présent document, qui ne traite que du document de référence.

## Schéma du document de référence pour les valeurs moyennes et petites

Rubrique du document de référence/prospectus <sup>23</sup>		Précisions sur l'information demandée (à renseigner dans tous les cas ou non, ou par renvoi, recommandation(s) éventuellement applicable(s)) <sup>24</sup>
<b>1.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES</b>	
<b>1.1.</b>	Nom et fonction des personnes responsables du document et, le cas échéant, de certaines parties (qui doivent être indiquées) (dénomination et siège statutaire pour les personnes morales).	
<b>1.2.</b>	Déclaration des personnes responsables du document <sup>25</sup> .	
<b>2.</b>	<b>CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	
<b>2.1.</b>	Donner le nom et l'adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur, pour la période couverte par les informations financières historiques (indiquer aussi l'appartenance à un organisme professionnel).	
<b>2.2.</b>	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été écartés ou n'ont pas été re-désignés durant la période couverte par les informations financières historiques, divulguer les détails de cette information, s'ils sont importants.	
<b>3.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	
<b>3.1.</b>	Présenter les informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur, pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période intermédiaire ultérieure, dans la même monnaie. Les informations financières historiques sélectionnées doivent contenir les informations clés résumant la situation financière de l'émetteur.	Les émetteurs déterminent librement l'information qu'ils souhaitent présenter sous réserve de respecter les exigences du règlement européen et que les indicateurs présentés soient clairement définis, réconciliables avec les comptes et comparables dans le temps.
<b>3.2.</b>	Si des informations financières ont été sélectionnées pour des périodes intermédiaires, des données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent doivent également être fournies ; la présentation des bilans de clôture suffit toutefois à remplir l'exigence d'informations bilanciels comparables.	

<sup>23</sup> Les intitulés et la numérotation utilisés sont ceux du schéma figurant dans l'Annexe I du règlement (CE) n°809/2004.

<sup>24</sup> Cette colonne ne remplace pas la précédente mais la société pourra y trouver des indications sur la manière de renseigner les informations demandées par le règlement européen. Faute d'indication dans cette dernière colonne, la rubrique est à renseigner dans tous les cas et sans autre précision de l'AMF ou du CESR. Lorsqu'une recommandation est applicable à la fourniture de l'information, celle-ci est soit reproduite dans cette colonne soit annexée au présent guide. La possibilité de renseigner certaines rubriques par renvoi aux comptes publiés en IFRS n'est offerte qu'aux émetteurs appliquant ces normes.

<sup>25</sup> Déclaration attestant que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le document d'enregistrement sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties du document d'enregistrement attestant que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans la partie du document d'enregistrement dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

<b>4.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE</b>	
	Mettre en évidence, dans une section intitulée "facteurs de risque", les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité.	Mentionner que la société a procédé à une revue de ses risques et qu'elle considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés, et lister les risques spécifiques que la société juge pertinents et significatifs. Pour l'exposition au risque de liquidités (trésorerie), l'AMF recommande une déclaration spécifique de la société. Pour l'exposition aux risques de change et/ou de taux et/ou d'actions, un renvoi est possible à l'annexe aux comptes consolidés ou au rapport de gestion (IFRS 7).
<b>5.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>	
<b>5.1</b>	Histoire et évolution de la société	
<b>5.1.1.</b>	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	
<b>5.1.2.</b>	Lieu et le numéro d'enregistrement de l'émetteur	
<b>5.1.3.</b>	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur, lorsqu'elle n'est pas indéterminée	
<b>5.1.4.</b>	Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité, s'il est différent de son siège statutaire)	
<b>5.1.5</b>	Événements <b>importants</b> dans le développement des activités de l'émetteur	A titre d'exemple, la société doit mentionner ici les événements significatifs dans l'évolution récente de la société tels une variation significative du périmètre ou des actifs (acquisition, cession, apports...) ou un événement commercial très significatif ou lié à l'activité (nouveaux produits, nouveaux marchés...). La société peut reprendre les informations publiées dans ses communiqués au titre de l'information permanente.
<b>5.2</b>	<b>Investissements</b>	
<b>5.2.1.</b>	Décrire les principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement ;	Il est proposé de présumer important chaque investissement représentant plus de : - pour les immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition, 25 % de la valeur des immobilisations inscrite au bilan, - pour les immobilisations corporelles, 10 % de la valeur brute des immobilisations inscrite au bilan ou 10% des capitaux propres consolidés, la société devant retenir le plus important de ces deux montants.
<b>5.2.2.</b>	Décrire les principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours, y compris la distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe)	
<b>5.2.3.</b>	Fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes.	



<b>6.</b>	<b>APERCU DES ACTIVITES</b>	
<b>6.1.</b>	<b>Principales activités</b>	
<b>6.1.1.</b>	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 ; et	Décrire en termes synthétiques les activités principales, en reprenant au minimum les activités ou secteurs géographiques mentionnés dans l'information sectorielle de l'annexe aux comptes consolidés.
<b>6.1.2.</b>	mentionner 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, indiquer l'état de ce développement.	
<b>6.2.</b>	<b>Principaux marchés</b>	
	<b>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.</b>	
<b>6.3.</b>	Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2 ont été influencés par des événements exceptionnels, en faire mention.	Faire figurer cette information uniquement sur une base exceptionnelle.
<b>6.4</b>	Si les affaires ou la rentabilité de l'émetteur en sont <b>sensiblement</b> influencées, inclure une information résumée sur le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou nouveaux procédés de fabrication.	La société devant faire figurer une telle information dans la description de ses facteurs de risque, il pourra être fait renvoi à cette rubrique.
<b>6.5</b>	Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle.	Si la société dispose d'éléments d'informations émanant d'une source externe, mentionner les dites sources, en les datant.
<b>7.</b>	<b>ORGANIGRAMME</b>	
<b>7.1</b>	Description sommaire du groupe et de la place qu'y occupe l'émetteur.	
<b>7.2</b>	Liste des <b>filiales importantes</b> de l'émetteur (nom, pays d'origine ou d'établissement, pourcentage de détention du capital et, si différent, des droits de vote).	Inclure ici le tableau des filiales et participations contenu dans l'annexe aux comptes sociaux ou renvoyer au périmètre présenté dans l'annexe aux comptes consolidés.
<b>8.</b>	<b>PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>	
<b>8.1</b>	<b>Immobilisations corporelles</b> importantes existant ou planifiées, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus.	CESR recommande de décrire la taille et l'utilisation de ces immobilisations, leur capacité productive et leur taux d'utilisation, ainsi que les modalités de détention des actifs (pleine propriété/location), leur localisation et les produits fabriqués. L'AMF précise que le taux d'utilisation des immobilisations peut être omis lorsqu'il n'est pas pertinent, notamment pour les sociétés des secteurs de l'industrie et des services.
<b>8.2.</b>	Décrire toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles.	

<b>9.</b>	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>	
<b>9.1.</b>	<b>Situation financière</b>	
	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement, décrire la situation financière de l'émetteur, l'évolution de cette situation financière et le résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées, en indiquant les causes des changements importants survenus, d'un exercice à un autre, dans ces informations financières, dans la mesure nécessaire pour comprendre les affaires de l'émetteur dans leur ensemble.	L'information présentée dans cette rubrique doit être adaptée aux besoins des investisseurs, couvrir la même période que les comptes, et être fiable et comparable. La société qui inclut son rapport de gestion dans le document de référence n'a pas à fournir d'autre information.
<b>9.2.</b>	<b>Résultat d'exploitation</b>	
<b>9.2.1.</b>	Mentionner les facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur, en indiquant la mesure dans laquelle celui-ci est affecté.	La société qui inclut son rapport de gestion n'a pas à fournir d'autre information.
<b>9.2.2.</b>	Lorsque les états financiers font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements.	La société qui inclut son rapport de gestion n'a pas à fournir d'autre information.
<b>9.2.3.</b>	Mentionner toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé <b>sensiblement</b> ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.	Renvoi possible aux facteurs de risque, le cas échéant.
<b>10.</b>	<b>TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>	
<b>10.1.</b>	Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme).	Un renvoi aux comptes de la société est suffisant. Les développements sur la politique de financement et de gestion de la trésorerie, les sources de financement et les restrictions d'accès et covenants ne sont nécessaires qu'en cas d'endettement significatif, auquel cas un lien pourra être fait avec le risque de liquidité évoqué au titre des facteurs de risque.
<b>10.2.</b>	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie.	
<b>10.3.</b>	Fournir : des informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur ;	
<b>10.4.</b>	des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur ;	
<b>10.5.</b>	des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1.	
<b>11.</b>	<b>RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b>	
	Lorsque celles-ci sont <b>importantes</b> , 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.	Renvoi au contenu de la note annexe prévue par l'IAS38 pour ce qui concerne les coûts de recherche et développement capitalisés. Pour les coûts de recherche et développement passés en charges, sont présumées importantes les activités de recherche et développement dont le coût (capitalisé et/ou passé en charges) est supérieur à 5% du chiffre d'affaires.
<b>12.</b>	<b>INFORMATION SUR LES TENDANCES</b>	
<b>12.1</b>	Indiquer les <b>principales</b> tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document de référence.	Pour les principales tendances, il est proposé d'indiquer l'évolution du chiffre d'affaires depuis la fin du dernier exercice.

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

12.2	Signaler toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement <b>raisonnablement susceptible d'influer sensiblement</b> sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.	A ne renseigner qu'en cas d'impact significatif sur les perspectives de la société, notamment les éléments touchant le ou les secteurs où la société opère.
13.	<b>PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE</b> En cas d'inclusion d'une prévision ou estimation du bénéfice dans le document de référence, celui-ci doit contenir :	Recommandations CESR 38 à 50. Position de l'AMF sur la notion de prévisions (Mise en oeuvre du règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004 concernant les informations contenues dans un prospectus – précisions relatives à la notion de prévisions) en date du 10 juillet 2006.
13.1	- une déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation. Il convient d'opérer une distinction nette entre les hypothèses relatives à des facteurs que peuvent influencer les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et les hypothèses relatives à des facteurs échappant totalement à leur influence. Ces hypothèses doivent, en outre, être aisément compréhensibles par les investisseurs, être spécifiques et précises et ne pas avoir trait à l'exactitude générale des estimations sous-tendant la prévision ;	
13.2	- un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur.	
13.3	La prévision ou l'estimation du bénéfice doit être élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques.	
13.4	Si une prévision du bénéfice a été incluse dans un prospectus qui est toujours pendant, fournir une déclaration indiquant si cette prévision est, ou non, encore valable à la date du document de référence et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus.	

14.	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b>	
14.1.	<p>Nom, adresse professionnelle et 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> <p>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> <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> <p>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.</p> <p>Si aucune information de la sorte ne doit être divulguée, une déclaration le précisant doit être faite.</p>	Si ces informations figurent dans le rapport de gestion ou le rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise, un renvoi précis à ces documents est suffisant.
14.2.	<p>Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale</p> <p>Les conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs doivent être clairement signalés. En l'absence de tels conflits d'intérêts, une déclaration le précisant doit être faite.</p> <p>Indiquer tout arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.</p> <p>Donner le détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur.</p>	

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

15.	<b>RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES</b> Concernant l'intégralité du dernier exercice, indiquer, pour toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, points a) et d) :	Interprétation AMF n°4. Si les informations demandées figurent dans le rapport de gestion, un renvoi précis à ce document est suffisant <sup>26</sup> .
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 ;	
15.2.	le montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.	
16.	<b>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>	
	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) :	Si ces informations figurent dans le rapport de gestion ou le rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise, un renvoi précis à ces documents est suffisant.
16.1.	la date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction ;	
16.2.	des informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, ou une déclaration négative appropriée ;	
16.3.	des informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur, y compris le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent.	
16.4.	Inclure également une déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine. Lorsque l'émetteur ne s'y conforme pas, la déclaration doit être assortie d'une explication.	
17.	<b>SALARIÉS</b>	
17.1	Indiquer soit le nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, soit leur nombre moyen durant chaque exercice de cette période, jusqu'à la date du document de référence (ainsi que les <b>changements</b> de ce nombre, <b>s'ils sont importants</b> ) et, <b>si possible, et si cette information est importante</b> , la répartition des salariés par principal type d'activité et par site. Si l'émetteur emploie un grand nombre de travailleurs temporaires, indiquer également le nombre moyen de ces travailleurs temporaires durant l'exercice le plus récent.	L'information relative aux changements du nombre de salariés et à la répartition par type d'activité et par site ne doit être fournie que si elle est significative et pertinente compte tenu de l'activité ou la situation de la société. Les autres informations doivent être fournies dans tous les cas.
17.2.	<b>Participations et stock options</b> 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.	La société pourra présenter l'information relative aux stock-options sous la forme des tableaux synthétiques inclus dans l'interprétation AMF n°4 sur les rémunérations des mandataires sociaux et les programmes d'options.
17.3.	Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.	

<sup>26</sup> En principe, l'information demandée par le règlement européen correspond à celle demandée par le code de commerce au titre du rapport du conseil d'administration, du directoire ou du gérant, à l'assemblée générale, à l'exception des informations concernant les fondateurs (pour les sociétés de moins de 5 ans) et les rémunérations versées par des filiales.

18.	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>	
18.1.	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.	
18.2.	Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents, ou fournir une déclaration négative appropriée.	
18.3.	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.	
18.4.	Décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en oeuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.	
19.	<p><b>OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b></p> <p>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. 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 ;</p> <p>b) le montant ou le pourcentage pour lequel les opérations avec des apparentés entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.</p>	Un renvoi aux comptes est suffisant (les notions définies ici étant celles de la norme IAS 24).
20.	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>	
20.1	<p><b>Informations financières historiques</b></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</p>	<p>Recommandations CESR 51 à 86.</p> <p>Interprétation AMF n°1 uniquement pour le cas particulier des engagements complexes.</p>

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

	<p>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> <p>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> <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>	
20.2	<p><b>Informations financières pro forma</b></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. Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.</p>	<p>Il est rappelé que l'annexe II du règlement européen est applicable dès lors que des informations financières pro forma sont incluses dans le document.</p> <p>Recommandations CESR 87 à 94  Informations financières pro forma</p>
20.3.	<p><b>États financiers</b></p> <p>Si l'émetteur établit ses états financiers annuels à la fois sur une base individuelle et consolidée, inclure au moins, dans le document d'enregistrement, les états financiers annuels consolidés.</p>	
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1.	Fournir une déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées. Si les contrôleurs légaux ont refusé d'établir un rapport d'audit sur les informations financières historiques, ou si ce rapport d'audit contient des réserves ou des mises en garde sur l'impossibilité d'exprimer une opinion, ce refus, ces réserves ou ces mises en garde doivent être intégralement reproduits et assortis d'une explication.	
20.4.2.	Indiquer quelles autres informations contenues dans le document d'enregistrement ont été vérifiées par les contrôleurs légaux.	
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.	<p>Les informations financières non issues des comptes doivent être identifiées clairement, leur mode de calcul décrit et les termes utilisés définis.</p> <p>La société devrait indiquer quels chiffres concernent des informations historiques, prévisionnelles, estimées ou pro forma, et mettre en exergue les informations financières historiques auditées.</p>

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

<b>20.5.</b>	<b>Date des dernières informations financières</b>	
<b>20.5.1.</b>	Le dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées ne doit pas remonter : a) à plus de dix-huit mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires qui ont été vérifiés ; b) à plus de quinze mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires qui n'ont pas été vérifiés.	
<b>20.6.</b>	<b>Informations financières intermédiaires et autres</b>	Recommandations CESR 98 à 106.
<b>20.6.1.</b>	Si l'émetteur a publié des informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés, celles-ci doivent être incluses dans le document d'enregistrement. Si ces informations financières trimestrielles ou semestrielles ont été examinées ou vérifiées, le rapport d'examen ou d'audit doit également être inclus. Si tel n'est pas le cas, le préciser.	
<b>20.6.2.</b>	S'il a été établi plus de neuf mois après la fin du dernier exercice vérifié, le document d'enregistrement doit contenir des informations financières intermédiaires, éventuellement non vérifiées (auquel cas ce fait doit être précisé), couvrant au moins les six premiers mois du nouvel exercice. Les informations financières intermédiaires doivent être assorties d'états financiers comparatifs couvrant la même période de l'exercice précédent ; la présentation des bilans de clôture suffit toutefois à remplir l'exigence d'informations bilancielle comparables.	
<b>20.7.</b>	Politique de distribution des dividendes Décrire la politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable à cet égard.	
<b>20.7.1.</b>	Pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, donner le montant du dividende par action, éventuellement ajusté pour permettre les comparaisons, lorsque le nombre d'actions de l'émetteur a changé.	
<b>20.8</b>	<b><u>Procédures judiciaires et d'arbitrage</u></b> Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze 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, ou fournir une déclaration négative appropriée.	
<b>20.9</b>	<b><u>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</u></b> Décrire tout changement <b>significatif</b> de la situation financière ou commerciale du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers vérifiés ou des états financiers intermédiaires ont été publiés, ou fournir une déclaration négative appropriée	La société peut reprendre ici les informations publiées au titre de l'information permanente ou périodique (information trimestrielle par exemple).
<b>21.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	
<b>21.1.</b>	<b>Capital social</b> Fournir les informations suivantes, datées du bilan le plus récent inclus dans les informations financières historiques :	



## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

21.1.1.	<p>le montant du capital souscrit et, pour chaque catégorie d'actions :</p> <p>a) le nombre d'actions autorisées ;</p> <p>b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées ;</p> <p>c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale, et</p> <p>d) un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice. Si plus de 10 % du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques, le préciser ;</p>	
21.1.2.	s'il existe des actions non représentatives du capital, leur nombre et leurs principales caractéristiques ;	
21.1.3.	le nombre, la valeur comptable et la valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales ;	
21.1.4.	le montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription ;	
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 ;	<p>CESR recommande, si une tranche du capital a été autorisée mais non émise ou s'il existe un engagement d'augmentation du capital (bons de souscription, obligations convertibles ou autres titres donnant accès au capital) ou si des droits de souscription ont été accordés, d'indiquer :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la quantité de tous les titres en circulation donnant accès au capital et le montant du capital social autorisé ou de l'augmentation de capital et, s'il y a lieu, la durée de l'autorisation,</li> <li>- les catégories de personnes jouissant de droits préférentiels de souscription pour ces tranches de capital supplémentaires,</li> <li>- les conditions, arrangements et procédures régissant l'émission d'actions correspondant à ces tranches.</li> </ul>
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 ;	<p>Si le capital d'une société du groupe de l'émetteur fait l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel de vente dans le cadre d'une option, l'émetteur devra normalement indiquer la nature et la quantité des titres couverts par les options, le prix d'exercice et le prix pour lequel les options ont été ou seront créées, la durée d'exercice et la date d'expiration.</p> <p>Si des options ont été octroyées, ou s'il a été convenu d'octroyer des options à tous les titulaires d'actions</p>

		ou de titres de créance ou d'une quelconque catégorie de ces titres, ou à des salariés en vertu d'un plan d'actionnariat réservé aux salariés, l'information pourra être donnée sans indiquer de noms. Il suffira également de fournir la fourchette des prix d'exercice, des périodes d'exercice et des dates d'expiration.
21.1.7.	un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence.	Indiquer, pour la période couverte par les informations financières historiques : - les événements ayant entraîné une modification du capital social émis et/ou du nombre et des catégories d'actions le composant et description de l'évolution des droits de vote attachés aux diverses catégories d'actions pendant cette période, - les informations sur le prix et les éléments significatifs tels que les tranches d'une quelconque émission, y compris le détail du prix s'il a été payé sous une autre forme qu'en espèces (y compris l'indication des rabais, de conditions spéciales et des paiements échelonnés), - la raison de toute réduction du montant du capital et la proportion dans laquelle le capital a été réduit.
21.2.	<b>Acte constitutif et statuts</b>	
21.2.1.	Décrire l'objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans l'acte constitutif et les statuts.	
21.2.2.	Résumer toute disposition contenue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance.	
21.2.3.	Décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes.	Il est demandé d'indiquer ici toute information relative aux droits de vote double, multiple ou à toute limitation des droits de vote, notamment la date de l'assemblée les ayant autorisés, les modalités (de seuil notamment pour le plafonnement), les conditions prévues pour en bénéficier (durée et condition de détention des actions, par exemple), les conditions de suppression ou de cessation, les dispositions statutaires applicables. En outre, CESR recommande d'indiquer notamment les informations relatives aux droits à dividende (bénéficiaires, durée de prescription) et au boni de liquidation, les conditions de rachat, les réserves

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

		ou provisions pour les fonds d'amortissement et l'obligation éventuelle pour la société de procéder à des appels au marché.
21.2.4.	Décrire les actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit, en faire mention.	
21.2.5.	Décrire les conditions régissant la manière dont les assemblées générales annuelles et les assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission.	
21.2.6.	Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.	
21.2.7.	Indiquer, le cas échéant, toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée.	
21.2.8.	Décrire les conditions, imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit.	
22.	<p><b>CONTRATS IMPORTANTS</b></p> <p>Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document de référence, chaque contrat <b>important</b> (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 <b>important(e)</b> pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.</p>	Pour ceux de ces contrats conclus avec des apparentés, renvoi possible à la rubrique 19.
23.	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>	
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.	Pour déterminer si un expert a un intérêt important, CESR recommande à la société de prendre en compte la détention par celui-ci de titres de l'émetteur, un emploi ou une rémunération antérieurs, la participation à un organe dirigeant de l'émetteur ou des liens avec l'intermédiaire participant à l'opération financière ou la cotation des titres de l'émetteur.
23.2	Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	
24.	<b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>	
	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 :	

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

	<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>	
25.	<p><b>INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b></p> <p>Fournir des informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une <b>incidence significative</b> sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.</p>	<p>Inclure ici le tableau des filiales et participations contenu dans l'annexe aux comptes sociaux ou renvoyer au périmètre présenté dans l'annexe aux comptes consolidés.</p>

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

S'agissant de la simplification du guide d'élaboration du document de référence, le tableau ci-dessous synthétise les recommandations et interprétations que le groupe propose de rendre facultatives pour les valeurs moyennes et petites.

Interprétation ou recommandation concernée	Statut
Interprétation AMF n°1 Engagements hors-bilan	NA, sauf cas particuliers des engagements complexes
Interprétation AMF n°2 Facteurs de risques	Remplacée par une version simplifiée pour les VaMPs
Interprétation AMF n°3 Gouvernement d'entreprise	NA, renvoi au rapport de gestion et au rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne
Interprétation AMF n°4 Rémunération des mandataires sociaux et programmes d'options	Applicable, mais renvoi pour l'essentiel au rapport de gestion.
Interprétation AMF n°5 Limitation de droits de vote et droits de vote multiple	Applicable, résumée dans le tableau
Interprétation AMF n°6 Marchés et concurrence	NA
Interprétation AMF n°7 Relations mère-filiales	NA
Recommandation AMF n°1 Création de valeur actionnariale	NA
Recommandation AMF n°2 Assurances et couvertures des risques	NA
Recommandation AMF n°3 Structure du capital (tableau d'évolution de l'actionariat des trois dernières années et pactes d'actionnaires)	NA
Recommandation AMF n°4 Nantissements, garanties et sûretés	NA
Recommandation AMF n°5 Risques et litiges : méthode de provisionnement	NA
Recommandations CESR 1 à 19 Introduction	NA
Recommandations CESR 20 à 26 Informations financières sélectionnées	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandations CESR 27 à 32 Examen de la situation financière et du résultat	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandations CESR 33 à 37 Trésorerie et capitaux	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandations CESR 38 à 50 Prévisions ou estimations du bénéfice	Applicables
Recommandations CESR 51 à 86 Informations financières historiques	Applicables
Recommandations CESR 87 à 94 Informations financières pro forma	Applicables
Recommandations CESR 95 à 97 Données financières ne provenant pas des états financiers certifiés de l'émetteur	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandations CESR 107 à 126 Déclarations sur le fonds de roulement net	NA <sup>27</sup>
Recommandation CESR 127 Capitaux propres et endettement	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandations CESR 128 à 130	Applicables uniquement à certains émetteurs

<sup>27</sup> Recommandations relatives à la rédaction de la note d'opération et non du document de référence.

## Guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites

Interprétation ou recommandation concernée	Statut
Sociétés immobilières	
Recommandations CESR 131 à 133 Sociétés minières	Applicables uniquement à certains émetteurs
Recommandation CESR 134 Sociétés spécialisées dans la recherche scientifique	Applicable uniquement à certains émetteurs
Recommandations CESR 135 à 139 Sociétés ayant moins de 3 années d'existence ( <i>start up</i> )	Applicables uniquement à certains émetteurs
Recommandations CESR 140 à 145 Sociétés de navigation	Applicables uniquement à certains émetteurs
Recommandation CESR 146 Immobilisations corporelles	Applicable à l'exception du §a
Recommandations CESR 147 et 148 Rémunérations et avantages	Applicables
Recommandation CESR 149 Opérations avec des apparentés	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandation CESR 150 Droits d'acquisition et engagements d'augmenter le capital	Applicable
Recommandations CESR 151 et 152 Contrats d'option	Applicables
Recommandations CESR 153 et 154 Historique du capital social	Applicables
Recommandation CESR 155 Description des droits attachés aux actions de l'émetteur	Applicable, <b>résumée dans le tableau</b>
Recommandations CESR 156 à 159 Déclarations d'experts	Applicables
Recommandations CESR 160 à 165 Information sur les participations	Rédaction simplifiée pour les VaMPs
Recommandation CESR 166 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'offre	NA <sup>28</sup>
Position AMF du 10 juillet 2006 Notion de prévisions	Applicable

<sup>28</sup> Recommandation relative à la rédaction de la note d'opération et non du document de référence.

## ANNEXE II

# **Cadre de référence du contrôle interne : Guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites**

## **Sommaire**

**I- OBJECTIFS, PRINCIPES ET CONTENU DU GUIDE**

**II- PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONTRÔLE INTERNE**

**III- QUESTIONNAIRES**

<b>I- OBJECTIFS, PRINCIPES ET CONTENU</b>
---

**Introduction**

Dans le cadre des obligations prévues par le code de commerce pour les sociétés faisant appel public à l'épargne<sup>29</sup>, l'AMF a publié en 2006 un cadre de référence qui a fait l'objet d'une recommandation de l'AMF le 22 janvier 2007 et sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Ce cadre de référence sur le contrôle interne prévoit que "chaque société est responsable de son organisation propre et donc de son contrôle interne" et que le cadre de référence "n'a pas vocation à être imposé aux sociétés" mais à être utilisé par celles-ci "pour superviser ou, le cas échéant, développer leur dispositif de contrôle interne, sans cependant constituer des directives sur la façon de concevoir leur organisation".

Dans le cadre de sa démarche de meilleure régulation, l'AMF a mis en place un groupe de travail avec Middlenext afin de proposer des allègements aux contraintes réglementaires pesant sur les valeurs moyennes et petites<sup>30</sup>. A l'issue de ces travaux, il a été considéré que les spécificités des valeurs moyennes et petites devaient être davantage prises en compte dans la mise en œuvre du cadre de référence publié par l'AMF en janvier 2007. Pour cette raison, le groupe de travail a élaboré le présent guide de mise en œuvre par les valeurs moyennes et petites du cadre de référence sur le contrôle interne publié par l'AMF<sup>31</sup>.

**Objectifs du présent guide**

Le présent guide de mise en œuvre du cadre de référence "contrôle interne" souhaite atteindre les objectifs suivants :

- aider le président, la direction générale et les principaux dirigeants dans leur réflexion sur le contrôle interne : principes, rôles et responsabilités,
- faciliter la rédaction du "rapport du président" sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société.

**Principes**

De même que le cadre de référence, le présent guide n'est pas imposé aux valeurs moyennes et petites.

En effet, le guide et les questionnaires qui en font partie ont pour objectif d'aider la société à identifier les principaux points de contrôle interne à mettre en œuvre et/ou améliorer. Toutefois, chaque société est responsable de son organisation et de son dispositif de contrôle interne, lequel devrait s'inscrire dans le cadre d'une bonne gouvernance, et satisfaire aux réglementations spécifiques en vigueur dans certains secteurs (banques, assurances) ou sur certaines places financières. **Le présent guide doit donc être adapté à la société.** En effet, selon sa taille, la complexité de son activité et de ses processus, ou encore son internationalisation, la société pourra s'inspirer davantage du guide d'application figurant dans le cadre de référence publié par l'AMF en janvier 2007.

De même que le cadre de référence, ce guide fait l'objet d'une recommandation de l'AMF.

<sup>29</sup> Selon les articles 225.37 et 225.68 du code de commerce, dans les sociétés faisant appel public à l'épargne, le président du conseil d'administration ou de surveillance "*rend compte, dans un rapport,...* des procédures de contrôle interne mises en place par la société". Pour ces mêmes sociétés, selon l'article L225-235 (article 120 de la LSF) : "les commissaires aux comptes présentent dans un rapport,... leurs observations sur le rapport (du président) pour celles des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière".

<sup>30</sup> Présidé par M. Yves Mansion, membre du Collège de l'AMF et directeur général de la Société Foncière Lyonnaise, le groupe de travail a été chargé de proposer des aménagements aux obligations d'information pesant sur les petites et moyennes valeurs.

<sup>31</sup> Le seuil à retenir par la société pour être considérée comme une petite et moyenne valeur fait l'objet d'une publication par l'AMF.



**Cadre de référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites**

En conséquence, les petites et moyennes valeurs sont - comme elles l'auraient été en application de la recommandation de janvier 2007<sup>32</sup> - invitées à préciser, dans le rapport du président, si elles se sont appuyées sur ce guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport du président. De même, il est rappelé que, pour la rédaction de leur rapport, les sociétés concernées doivent mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats.

En conséquence, il n'est pas demandé aux valeurs moyennes et petites de faire figurer, dans le rapport du président, les réponses aux questionnaires inclus dans le guide. Toutefois, si dans l'exercice de réponse à ces questionnaires, apparaissait une faiblesse significative dans le contrôle interne de la société, cette faiblesse significative devrait être mentionnée dans le rapport du président.

Si la société ne s'est pas appuyée sur le guide pour la rédaction du rapport du président, les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel qu'elle choisit ou est tenue d'appliquer au plan international et qui devra alors être clairement présenté.

**Contenu**

Cet outil adapté aux valeurs moyennes et petites comprend deux parties :

- les principes généraux de contrôle interne,
- deux questionnaires : l'un relatif au contrôle interne comptable et financier, l'autre à l'analyse et à la maîtrise des risques.

**II - PRINCIPES GÉNÉRAUX  
DE CONTRÔLE INTERNE**
**Définition**

Le contrôle interne est un dispositif de la société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements,
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire,
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs,
- la fiabilité des informations financières,

et d'une façon générale, contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

En contribuant à prévenir et maîtriser les risques de ne pas atteindre les objectifs que s'est fixée la société, le dispositif de contrôle interne joue un rôle clé dans la conduite et le pilotage de ses différentes activités.

Toutefois, le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la société seront atteints.

**Périmètre du contrôle interne**

Il appartient à chaque société de mettre en place un dispositif de contrôle interne adapté à sa situation.

Dans le cadre d'un groupe, la société mère veille à l'existence de dispositifs de contrôle interne au sein de ses filiales. Ces dispositifs devraient être adaptés à leurs caractéristiques propres et aux relations entre la société mère et les filiales.

---

<sup>32</sup> Cette recommandation s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, comme la nouvelle recommandation destinée aux petites et moyennes valeurs.

## Cadre de référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites

### Composantes du dispositif de contrôle interne

La direction générale ou le directoire conçoivent le dispositif de contrôle interne. Celui-ci fait l'objet d'une communication adéquate en vue de sa mise en œuvre par le personnel.

Le contrôle interne est d'autant plus pertinent qu'il est fondé sur des règles de conduite et d'intégrité portées par les organes de gouvernance et communiquées à tous les collaborateurs. Il ne saurait en effet se réduire à un dispositif purement formel en marge duquel pourraient survenir des manquements graves à l'éthique des affaires.

Le dispositif de contrôle interne, qui est adapté aux caractéristiques de chaque société, doit prévoir :

- **une organisation comportant** une définition claire des responsabilités, disposant des ressources et des compétences adéquates et s'appuyant sur des procédures, des systèmes d'information, des outils et des pratiques appropriés ;
- **la diffusion en interne d'informations pertinentes**, fiables, dont la connaissance permet à chacun d'exercer ses responsabilités ;
- **un système** visant à recenser et analyser les principaux risques identifiables au regard des objectifs de la société et à s'assurer de l'existence de procédures de gestion de ces risques ;
- **des activités de contrôle** proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la société ;
- **une surveillance permanente** du dispositif de contrôle interne ainsi qu'un examen régulier de son fonctionnement. Cette surveillance, qui peut utilement s'appuyer sur la fonction d'audit interne de la société lorsqu'elle existe, peut conduire à l'adaptation du dispositif de contrôle interne.

### Les acteurs du contrôle interne

Le contrôle interne est l'affaire de tous, des organes de gouvernance à l'ensemble des collaborateurs de la société.

#### → Le conseil d'administration ou de surveillance

Il appartient à la direction générale ou au directoire de rendre compte au conseil (ou au comité d'audit, lorsqu'il existe) des caractéristiques essentielles du dispositif de contrôle interne.

En tant que de besoin, le conseil peut faire usage de ses pouvoirs généraux pour faire procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns ou prendre toute autre initiative qu'il estimerait appropriée en la matière.

#### → La direction générale / le directoire

Ils sont chargés de définir, d'impulser et de surveiller le dispositif le mieux adapté à la situation et à l'activité de la société.

Dans ce cadre :

- ils se tiennent régulièrement informés de ses dysfonctionnements, de ses insuffisances et de ses difficultés d'application, voire de ses excès,
- ils veillent à l'engagement des actions correctives nécessaires,
- ils informent le Conseil sur les points importants.

#### → L'audit interne

Lorsqu'il existe, il a la responsabilité d'évaluer le fonctionnement du dispositif de contrôle interne et de faire toutes préconisations pour l'améliorer, dans le champ couvert par ses missions.

#### → Le personnel de la société

Chaque collaborateur concerné devrait avoir la connaissance et l'information nécessaires pour établir, faire fonctionner et surveiller le dispositif de contrôle interne, au regard des objectifs qui lui ont été assignés.

<b>III - QUESTIONNAIRES</b>
-----------------------------

Les deux questionnaires suivants sont des outils destinés à faciliter la réflexion, la mise en œuvre et la communication sur le contrôle interne. Ils ont principalement pour objectif de permettre à la société d'identifier les points de contrôle à améliorer, notamment pour les besoins de la communication avec les actionnaires et le marché en matière de contrôle interne, et de rédiger le rapport du président prévu par la loi.

Ces questionnaires sont à adapter aux spécificités de l'entreprise. Pour faciliter cette adaptation pour et par les dirigeants, l'entreprise pourra s'appuyer utilement sur le guide d'application relatif au contrôle interne de l'information comptable et financière publié par l'AMF en janvier 2007 et disponible sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Sont traités dans le guide d'application les principes et les points clés suivants :

I – Processus de pilotage de l'organisation comptable et financière

- Principes et points clés d'analyse
- Rôle de la Direction Générale
- Rôle du Conseil d'Administration ou du Conseil de Surveillance

II – Processus concourant à l'élaboration de l'information comptable et financière publiée

- Critères de qualité
- Identification des risques affectant l'élaboration de l'information financière et comptable publiée
- Principes et points clés d'analyse
  - Investissements / Désinvestissements / Recherche et développement
  - Immobilisations incorporelles, corporelles et goodwill
  - Immobilisations financières
  - Achats / Fournisseurs et assimilés
  - Coût de revient / Stocks et encours / Contrats à long terme ou de construction
  - Produit des activités ordinaires / Clients et assimilés
  - Trésorerie / Financement et instruments financiers
  - Avantages accordés au personnel
  - Impôts, taxes et assimilés
  - Opérations sur le capital
  - Provisions et engagements
  - Consolidation
  - Information de gestion nécessaire à l'élaboration des informations comptables et financières publiées
  - Gestion de l'information financière externe.

## Questionnaire relatif au contrôle interne comptable et financier

### → Les organes de gouvernance

- Les principes comptables retenus qui ont un impact significatif sur la présentation des états financiers de l'entreprise ont-ils été formellement validés par la Direction Générale, revus par les commissaires aux comptes et portés à la connaissance du Conseil d'Administration ou de Surveillance ?
- Pour les arrêtés correspondant à des comptes publiés, les principales options comptables ainsi que les choix effectués ont-ils été expliqués et justifiés par la Direction Générale au Conseil, et revus par les commissaires aux comptes ?
- Existe-t-il un processus de validation des changements de principes comptables envisagés prenant en considération l'économie des opérations ? Ce processus prévoit-il en particulier une consultation des commissaires aux comptes et une information du Conseil ?
- Le Conseil reçoit-il l'assurance des commissaires aux comptes qu'ils ont accès à l'ensemble des informations nécessaires à l'exercice de leurs responsabilités, notamment s'agissant des filiales consolidées ?
- Le Conseil reçoit-il l'assurance des commissaires aux comptes qu'ils ont suffisamment avancé leurs travaux au moment de l'arrêté des comptes pour être en mesure de communiquer toutes remarques significatives ?
- La formation du résultat, la présentation du bilan, de la situation financière et des annexes, ont-elles été expliquées au Conseil, à chaque arrêté de comptes publiés ?
- Le Conseil a-t-il été informé de l'existence d'un contrôle de gestion dont les données sont périodiquement rapprochées de l'information financière publiée ?
- Le Conseil a-t-il été régulièrement informé de l'existence de situations de trésorerie incluant des perspectives à court terme ? Les flux de trésorerie pris en compte dans l'analyse présentée au Conseil mettent-ils clairement en évidence les éléments dont l'utilisation par la société mère font l'objet de restrictions ?

### → Organisation comptable et financière

- La fonction comptable et financière a-t-elle, pour le périmètre couvert par les comptes, accès aux informations nécessaires à leur élaboration ?
- Existe-t-il un manuel de principes comptables, précisant le traitement comptable des opérations les plus importantes ?
- En cas de publication de comptes établis suivant plusieurs référentiels comptables pour un même niveau (individuel ou consolidé), existe-t-il des processus pour expliquer les principaux retraitements ?
- Existe-t-il un manuel de processus comptables et des instructions décrivant les répartitions des responsabilités d'exécution ou de contrôle au regard des tâches comptables, ainsi que les calendriers à respecter ? Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, existe-t-il des processus de diffusion visant à assurer leur prise en compte par les filiales ?
- Les responsables de l'établissement des comptes et de l'information financière ainsi que les différents acteurs qui participent à l'arrêté des comptes sont-ils identifiés ?
- Existe-t-il un processus visant à identifier les ressources nécessaires au bon fonctionnement de la fonction comptable ? Prend-il en considération les évolutions prévisibles ?

**Cadre de référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites****→ Système d'information comptable et financier**

- Les processus et les systèmes d'information sont-ils développés avec pour objectif de satisfaire aux exigences de fiabilité, de disponibilité et de pertinence de l'information comptable et financière ?
- Les systèmes d'information relatifs à l'information financière et comptable font-ils l'objet d'adaptations pour évoluer avec les besoins de la société ?
- La Direction Générale s'est-elle assurée que les obligations de conservation des informations, données et traitements informatiques concourant directement ou indirectement à la formation des états comptables et financiers étaient respectées ?

**→ Identification et analyse des risques affectant l'information comptable et financière**

- Des dispositifs sont-ils mis en place pour identifier les principaux risques pouvant affecter le processus d'établissement des comptes ?
- Le dispositif de contrôle interne comptable et financier comporte-t-il des processus spécifiques visant à réduire les risques d'erreurs et de fraudes ?

**→ Activité de contrôle**

- Existe-t-il des contrôles réguliers et inopinés pour s'assurer que le manuel des principes comptables et le manuel de processus comptables sont suivis dans la pratique ?
- Existe-t-il des processus pour identifier et résoudre des problèmes comptables nouveaux, non prévus, le cas échéant, dans le manuel de principes comptables et/ou dans le manuel de processus comptables ?
- L'activité de contrôle interne comptable et financier comporte-t-elle des processus pour assurer la préservation des actifs (risque de négligences, d'erreurs et de fraudes internes et externes) ?
- Le dispositif de contrôle interne comptable et financier comporte-t-il des contrôles spécifiques aux points qui seraient identifiés comme sensibles concernant des aspects comptables (par exemple inscription à l'actif, constatation des produits, spécialisation des périodes comptables, valorisation des stocks...) ?
- Les processus d'arrêté des comptes du groupe sont-elles applicables dans toutes les composantes du périmètre de consolidation ? S'il existe des exceptions, y a-t-il des processus adéquates pour les traiter ?

**→ Communication financière et comptable**

- Existe-t-il des responsables et des processus aux fins d'identifier et de traiter les obligations d'information du marché ?
- Existe-t-il un échéancier récapitulatif des obligations périodiques du groupe en matière de communication comptable et financière au marché ? Cet échéancier précise-t-il :
  - la nature et l'échéance de chaque obligation périodique,
  - les personnes responsables de leur établissement.
- Existe-t-il un processus prévoyant le contrôle des informations avant leur diffusion ?

## Questionnaire relatif à l'analyse et à la maîtrise des risques

### → Principes généraux de gestion des risques

- La société dispose-t-elle d'un « langage commun » en matière de risques (typologie homogène, critères de recensement, d'analyse et de suivi, ...) ?
- La société a-t-elle mis en place des objectifs en matière de gestion des risques ?

### → Identification des principaux risques

Le dispositif de contrôle interne comprend un système visant à s'assurer de l'existence d'un processus d'identification des principaux risques liés à l'activité de la société.

Le niveau de détail de ce processus est adapté aux objectifs, caractéristiques et environnement de la société (des décisions stratégiques aux opérations).

- Existe-t-il un processus d'identification des principaux risques ? Le cas échéant, ce processus intègre-t-il les objectifs de la société ? Une organisation a-t-elle été mise en place à cet effet ?

### → Analyse des principaux risques

- Pour les principaux risques identifiés, l'entreprise réalise-t-elle une analyse des incidences potentielles (chiffrées ou non, financière ou non financière), et du degré de maîtrise estimé ?
- L'analyse des risques tient-elle compte des évolutions internes ou externes à la société ?
- Ces analyses donnent-elles lieu à des actions spécifiques ? La responsabilité de ces actions est-elle définie ? Le cas échéant, la mise en œuvre de ces actions est-elle suivie ?

### → Processus de gestion des principaux risques

- Une politique et des processus de gestion des principaux risques ont-elles été définies, validées par la Direction et mises en place dans la société ?
- Des moyens spécifiques sont-ils consacrés à la mise en œuvre et à la surveillance des processus de gestion des risques ?
- Les responsabilités en matière de gestion des risques sont-elles définies, communiquées aux personnes concernées ?
- Les expériences passées de l'entreprise (ou d'acteurs comparables) en matière de risques sont-elles prises en considération ?
- La direction reçoit-elle une information sur les caractéristiques essentielles des actions engagées pour gérer les principaux risques de la société (nature des actions engagées ou des couvertures en place, assurances, exclusions, montants des garanties, ...) ?
- L'entreprise a-t-elle mis en place un plan de gestion de crise ?

### → Surveillance des risques et des processus de gestion des risques

- L'entreprise communique-t-elle en interne aux personnes intéressées :
  - sur ses facteurs de risques ?
  - sur les dispositifs de gestion des risques ?
  - sur les actions en cours et les personnes qui en ont la charge ?

**Cadre de référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites**

- L'entreprise a-t-elle identifié les obligations légales et réglementaires applicables en matière de communication sur les risques ?
  
- Existe-t-il un mécanisme permettant, si nécessaire, d'adapter les processus de gestion des risques à une évolution des risques, de l'environnement externe, des objectifs ou de l'activité de la société ?
  
- Existe-t-il un dispositif permettant d'identifier les principales faiblesses du dispositif de gestion des risques mis en place par la société, et de les corriger ?
  
- Le conseil d'administration ou le conseil de surveillance, selon le cas, a-t-il été informé des grandes lignes de la politique de gestion des risques ? Est-il régulièrement informé des principaux risques identifiés, des caractéristiques essentielles du dispositif de gestion des risques, notamment des moyens mis en œuvre et des actions d'amélioration en cours ?