

**Directions des Emetteurs et des Affaires  
Comptables**

**Émetteurs :** Isabelle Guezet, Marie Seiller

**Destinataires :** CLIFF, AFEP, MEDEF, DFCG,  
MIDDLENEXT, SFAF

## **Projets de position sur les Indicateurs Alternatifs de Performance et Recommandation sur la communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats**

La présente note a pour objet de présenter les principaux éléments du projet de position sur les indicateurs alternatifs de performance (*Alternative Performance Measure*, APM, cf. annexe I) et de recommandation sur les communiqués de présentation des résultats (cf. annexe II).  
Ces projets ne présentent pas de nouveautés significatives par rapport aux positions et recommandations AMF existant actuellement sur ces sujets.

Les APM sont les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la société pour communiquer (ex : résultat retraité, EBITDA, free cash-flow, dette nette ...).

### **1. Projet de position sur les indicateurs alternatifs de performance**

#### **1.1. Contexte**

Le 13 février 2014, l'ESMA a publié un projet de *guideline* sur les APM. Ce document avait été mis en consultation au printemps 2014. En juillet 2015, l'ESMA a publié la version définitive de cette guideline en anglais et la version française a été publiée début octobre<sup>1</sup>. Celle-ci sera applicable à compter du 3 juillet 2016 (pour la publication des comptes semestriels 2016).

Cette guideline remplace la recommandation du CESR publiée en 2005. Avec cette guideline, l'ESMA souhaite renforcer et actualiser les principes mis en avant dans cette ancienne recommandation.  
Par ailleurs, en Europe certains régulateurs ont déjà mis en place une recommandation ou une position sur le sujet<sup>2</sup> mais pas tous.

Pour mémoire, l'AMF a publié en 2010, la position-recommandation 2010-11 relative à la communication des sociétés sur leurs indicateurs financiers. Les différences par rapport à la position-recommandation française sont également mises en exergue dans cette présentation.

#### **1.2. Principaux éléments de la guideline**

**La guideline est très proche de la position-recommandation AMF 2010-11 avec uniquement quelques modifications. La première porte sur le champ d'application pour lequel la guideline ajoute les Prospectus (concernera notamment les chiffres clés). La deuxième significative est la nécessité d'avoir systématiquement *a minima* une référence vers un document fournissant les éléments requis (définition, ...) alors que l'AMF acceptait que la définition soit dans le rapport financier annuel/semestriel uniquement (sans renvoi nécessaire).**

##### 1.2.1. Champ d'application

La *guideline* s'applique aux sociétés cotées utilisant des APM dans leur communication financière (communiqués de résultats, rapport financiers annuels et semestriels, ...) et dans leurs Prospectus.

<sup>1</sup> L'AMF a deux mois pour indiquer à l'ESMA si elle va être en conformité avec cette guideline (début décembre).

<sup>2</sup> US, Australie, Canada, ...

Il est précisé que la guideline ne s'applique pas aux APM présentés dans les états financiers, ni à ceux présentés en vertu d'une législation spécifique (pro-forma, estimés, tableau de la capitalisation et de l'endettement, ratios prudentiels...).

**Les Prospectus et l'ensemble de l'information règlementée sont dans le champ d'application alors que la positions-recommandation AMF visait surtout les communiqués sur les résultats.**

#### 1.2.2. Définition des APM

La définition ESMA comprend les indicateurs financiers, historiques ou futurs portant sur la performance financière, les positions bilancielle et les flux de trésorerie, non définis par le référentiel comptable applicable (pour mémoire, les IFRS ne définissent aucun agrégat dans le compte de résultat, hormis le chiffre d'affaires et le résultat net).

Ainsi, dès lors qu'un indicateur n'est pas présenté dans les comptes, il est dans le champ d'application (EBITDA, dette nette, free cash flow, ...). La guideline précise que les indicateurs non financiers (quotas de CO2, nombre d'employés, ...), les informations spécifiques liées à un contrat (covenants) sont exclues de la définition.

#### 1.2.3. Informations demandées

En cas d'utilisation d'APM, la guideline ESMA requiert les éléments suivants.

##### *Définition*

L'agrégat utilisé doit être défini, sa composition et la méthode de calcul expliquées (notamment les hypothèses utilisées).

##### *Présentation*

L'intitulé de l'APM doit être compréhensible et ne doit pas utiliser de termes trompeurs (profit garanti, ...) ou indiquer qu'un élément est non courant s'il ne l'est pas.

Sur cet aspect, la position-recommandation AMF faisait une référence à la recommandation ANC sur la présentation des comptes qui définit notamment le ROC. Il est proposé de maintenir cette recommandation (cf. partie 1.3).

##### *Réconciliation*

Une réconciliation avec l'élément le plus pertinent des comptes et une explication des retraitements effectués doivent être données. L'élément des comptes auquel l'APM est réconcilié doit également être présenté.

La position détaille comment effectuer cette réconciliation dans certains cas spécifiques (par exemple lorsque les états financiers ne vont pas être publiés, comme ce peut être le cas pour les résultats trimestriels).

##### *Justification*

Le choix des agrégats utilisés et leur pertinence seront justifiés.

##### *Prééminence des comptes*

Ces agrégats ne peuvent être présentés avec plus de prééminence que les éléments issus des états financiers.

La position-recommandation de l'AMF recommandait en plus d'indiquer de façon systématique le résultat net part du groupe. Les services proposent de reprendre cet élément dans la recommandation sur les communiqués de présentation des résultats (cf. partie 2).

##### *Comparatif*

Un comparatif sera donné pour les périodes comparatives présentées.  
S'il n'est pas possible de présenter de comparatif, la société devra l'expliquer.

##### *Stabilité*

Les indicateurs utilisés doivent être stables dans le temps. En cas de modification, la société expliquera les modifications, justifiera que ces modifications apportent une information plus pertinente et plus fiable et présentera un comparatif. Une explication sera également fournie en cas d'arrêt d'utilisation d'un agrégat.

En ce qui concerne les Prospectus, la guideline ne requiert de stabilité des agrégats qu'au sein du même Prospectus et non entre différents Prospectus d'une société.

**La guideline ESMA requiert plus d'éléments de justification en cas de modification des APM que l'ancienne recommandation-position AMF, notamment sur la justification en cas d'arrêt d'utilisation d'un APM.**

#### *Référence*

Les éléments demandés par la guideline peuvent être remplacés par une référence à d'autres documents publiés précédemment qui contiennent les informations requises et qui sont facilement et directement accessibles<sup>3</sup>.

De son côté l'AMF indiquait qu'il était possible de ne pas rappeler la définition et de ne pas présenter de réconciliation dans le communiqué lorsque ces éléments étaient présentés dans des documents d'information annuel, semestriel ou trimestriel.

### **1.3. Travaux AMF**

Le projet de position AMF présenté en annexe I est la traduction de la guideline français réalisée par les services de l'ESMA. Les services ont effectué quelques modifications usuelles (suppression de certains paragraphes juridiques applicables à l'ESMA) et ont ajouté une introduction.

Par ailleurs, la position-recommandation AMF mentionnait un élément complémentaire qui nous semble particulièrement utile.

En effet, elle indiquait que « lorsque l'indicateur Résultat Opérationnel Courant (ROC) est présenté dans le communiqué financier, il est souhaitable que la société se réfère à la définition donnée par le CNC dans sa recommandation 2009.R.03. En revanche, si la société choisit un autre mode calcul, il conviendra de l'expliquer. »

Il s'agit d'un élément spécifiquement français, car l'ANC (anciennement le CNC) a publié une recommandation spécifique sur la présentation des comptes, et particulièrement du compte de résultat qui définit et comprend le ROC. Les autres pays n'ont pas une telle recommandation et utilisent le ROC de manière nettement moins fréquente.

**Les services proposent de maintenir cette recommandation en l'incluant dans la guideline sous forme d'un encart recommandation.**

## **2. Recommandation sur les communiqués de présentation des résultats**

### **2.1. Contexte et contenu**

En 2010 et 2011, l'AMF a publié deux recommandations sur la communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats :

- n°2010-17 - Communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats;
- n°2011-18 - Eléments de communication financière dans le cadre de la présentation au marché des résultats.

Ces recommandations traitent des sujets suivants :

- Importance d'un délai le plus bref possible entre l'arrêté des comptes et le communiqué (avant la première séance de bourse suivant l'arrêté des comptes),
- Les comptes doivent être publiés dès lors qu'ils ont été arrêtés et que les CAC n'ont pas émis d'objection (pas d'obligation d'attendre la formalisation du rapport des CAC),

---

<sup>3</sup> La référence doit être directe : lien hypertexte, page spécifique indiquée, mention également du chapitre concerné du document.

- précision sur le niveau de diligences des CAC lors de publication, notamment l'indication dans le communiqué de la situation des comptes au regard de certification des CAC (audité, en cours d'audit, ...),
- Mention des éléments significatifs des comptes dans le communiqué (éléments bilanciaux, ...),
- Importance de détailler les informations fournies sur les zones géographiques et sous-secteurs opérationnels sensibles (individualiser certains pays, présenter distinctement les activités ou zones porteuses de perspectives de croissance contrastées, ...),
- Heures de publication : pas de divulgation de fait nouveau ou de communiqué sur les résultats pendant la période de bourse, mention de la date du communiqué,
- Supports de communication utilisés : mention dans la diffusion par voie de presse que l'information est disponible sur le site Internet,
- Diffusion des *slides* présentées aux analystes : mise en ligne de ces publications au moment de leur publication.

## 2.2. Proposition AMF

Les services proposent de fusionner les deux recommandations sans les modifier en substance.

Les services ont profité de cette fusion pour supprimer les éléments de contexte liés à des études réalisées au moment de leurs publications et qui ne sont plus d'actualité.

Par ailleurs, deux modifications ont été effectuées :

- La recommandation sur la publication des comptes dès que possible après leur arrêté a été supprimée et remplacée par un rappel de texte. En effet, il s'agit d'une obligation directe au regard de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF. Les services ont considéré que maintenir cet élément à l'état de recommandation pourrait être mal compris et interprété.
- La recommandation sur la diffusion des *slides* aux analystes a été remplacée par un rappel de texte. En effet, la même demande est présentée dans la recommandation 2014-15 Communication des sociétés cotées sur leur site internet et sur les médias sociaux sous forme d'un rappel de texte (règlement général de l'AMF articles 223-8 et 223-9). La rédaction a été modifiée afin d'être identique entre les deux recommandations.

Par ailleurs, les services proposent d'ajouter le résultat net dans les éléments significatifs des comptes à mentionner dans le communiqué.

Une de ces recommandations reprenait également certaines recommandations applicables aux facteurs de risques présentés dans le document de référence. Les services proposent, pour plus de clarté, de supprimer ces éléments de la recommandation sur la présentation des résultats et de les inclure dans la Position-recommandation AMF n°2009-16 Guide d'élaboration des documents de référence dans le paragraphe sur les facteurs de risques (partie 3.2 3.2). Cet élément est mentionné en annexe III.

Le projet de recommandation est présenté en annexe II.

## 3. Conclusion

Ainsi, les services proposent :

- De publier la guideline ESMA dans sa traduction officielle en français sous forme d'une position en maintenant une recommandation, spécifique au contexte français, présente dans la position-recommandation- AMF antérieure
- Publier une recommandation sur la présentation des résultats qui reprend les deux anciennes recommandations sur le sujet afin de clarifier la doctrine AMF.

Ces documents font également l'objet d'une consultation après de la Place (Afep-Medef, Cliff, DFCG, Middledenext, SFAF).

## Position AMF n°2015-XXX – Indicateurs alternatifs de performance

### Texte de référence

Cette position repose sur les Directives Transparence, Prospectus et le Règlement Abus de marché. Ainsi, en France, celle-ci s'applique aux sociétés cotées sur les marchés Euronext et Alternext.

Les indicateurs alternatifs de performance (IAP) sont définis précisément dans la position aux paragraphes 5 et suivants. Il s'agit d'indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la société pour communiquer (ex : résultat retraité, EBITDA, free cash-flow, dette nette ...).

Avec la présente position, l'AMF applique l'ensemble des requis par l'ESMA en vertu des orientations-Indicateurs de performance alternatifs- ESMA/20151415.

### Objet

1. **La position vise à promouvoir l'utilité et la transparence des IAP inclus dans les prospectus ou les informations réglementées. Le respect de la position permet d'améliorer la comparabilité, la fiabilité et/ou la compréhension des IAP. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus respectant la présente position fournissent au marché une représentation fidèle des informations financières communiquées.**
2. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus décidant de fournir des IAP doivent le faire de manière appropriée et utile à la prise de décision de leurs utilisateurs.**
3. **Conformément à son objectif de promotion de la protection des investisseurs actuels et potentiels, l'article 5 de la directive prospectus énonce le principe selon lequel toutes les informations contenues dans le prospectus sont présentées sous une forme aisément compréhensible et analysable. Lorsque les personnes responsables du prospectus décident d'inclure des IAP dans un prospectus, ce principe d'intelligibilité exige que ces IAP soient définis, clairement dénommés et rapprochés avec les états financiers, et que leur pertinence et leur fiabilité soient expliquées.**

### Champ d'application

#### Qui?

1. **La présente position s'adresse:**
  - **aux émetteurs définis comme des personnes physiques ou des entités juridiques régies par le droit privé ou public, autres que des États, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui sont tenus de publier des informations réglementées comme prévu par la directive transparence.**

Dans le cas de certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé, on entend par «émetteur» l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé;

- **aux personnes responsables du prospectus conformément à l'article 6, paragraphe 1, de la directive prospectus.**

#### Quoi?

2. **La présente position s'applique aux indicateurs alternatifs de performance communiqués par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus lorsqu'ils publient des informations réglementées et des prospectus (ainsi que des suppléments). Les informations réglementées incluent, par exemple, les rapports de gestion communiqués au marché conformément à la directive transparence et les publications émises en application des exigences de l'article 17 du règlement abus de marché, comprenant des indicateurs financiers.**
3. **Par dérogation au précédent paragraphe, la présente position ne s'applique pas aux indicateurs alternatifs de performance qui sont:**
  - **communiqués dans les états financiers, tels que définis à la section I de la présente position;**
  - **communiqués en application de dispositions législatives, autres que celles liées au référentiel comptable applicable<sup>1</sup>, qui établit des exigences spécifiques concernant la détermination de tels indicateurs. Par conséquent, la position ne s'applique pas aux indicateurs présentés dans les prospectus, tels que les informations financières pro forma, les transactions entre parties liées, les prévisions de bénéfices, les estimations de bénéfices, les déclarations sur le fonds de roulement net ainsi que les tableaux sur les capitaux propres et l'endettement, auxquels s'appliquent les exigences spécifiques du régime prospectus. De même, cette position ne s'applique pas aux indicateurs prudentiels, y compris ceux définis dans le règlement et la directive sur les exigences de fonds propres (CRR/CRD IV).**

#### **Quand?**

La présente position s'applique aux indicateurs alternatifs de performance communiqués par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus qui publient des informations réglementées ou des prospectus à compter du 3 juillet 2016.

---

<sup>1</sup> Bien que la présente position ne soit pas applicable aux états financiers, elle s'applique aux autres sections qui composent les rapports financiers annuels et semestriels, notamment les rapports de gestion ou les rapports de gestion intermédiaires, le cas échéant.

## Table des matières

I. Références et définitions .....	3
II. Position sur les indicateurs alternatifs de performance.....	5

### • Références et définitions

#### Références législatives

<i>Règlement de l'ESMA</i>	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.
<i>Règlement abus de marché</i>	Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché).
<i>Directive transparence</i>	Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE <sup>2</sup> .
<i>Directive portant modalités d'exécution de la directive transparence</i>	Directive 2007/14/CE du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.
<i>Directive prospectus</i>	Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation.

#### Abréviations

<i>IAP</i>	Indicateurs alternatifs de performance
<i>EEE</i>	Espace économique européen
<i>ESMA</i>	Autorité européenne des marchés financiers
<i>GAAP</i>	Principes comptables généralement admis
<i>IASB</i>	Conseil des normes comptables internationales
<i>IFRS</i>	Normes internationales d'information financière
<i>AC</i>	Autorités compétentes

<sup>2</sup> Telle que modifiée en dernier lieu par la directive 2013/50/UE. Si nécessaire, jusqu'à l'expiration du délai de transposition de la directive 2013/50/UE, les références à la directive transparence sont interprétées conformément à ses dispositions telles qu'en vigueur avant leur modification par la directive 2013/50/UE.

## **Définitions**

Sauf indication contraire, les termes employés et définis dans les directives transparence et prospectus ainsi que dans le règlement abus de marché ont la même signification dans la présente position. Pour faciliter la lecture, certains des termes définis sont rappelés ci-dessous. En outre, les définitions suivantes s'appliquent:

### *Référentiel comptable applicable*

Aux fins de la présente position, désigne l'un des éléments suivants: (i) les normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'UE en vertu du règlement (CE) n° 1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales ou (ii) les exigences comptables issues de la transposition des directives comptables européennes (78/660/CEE et 83/349/CEE ou 2013/34/CE) dans le système juridique des États membres de l'Union européenne ou (iii) les principes comptables généralement admis (GAAP) prévoyant des exigences équivalentes conformément au règlement (CE) n° 1569/2007 de la Commission établissant un mécanisme de détermination de l'équivalence des normes comptables appliquées par des émetteurs de valeurs mobilières de pays tiers conformément aux directives 2003/71/CE et 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil pour les émetteurs exemptés de l'obligation d'élaborer des IFRS telles qu'approuvées dans l'UE.

### *États financiers*

Aux fins de la présente position, on entend par «états financiers» des états financiers annuels et semestriels et des informations financières périodiques supplémentaires élaborés conformément au référentiel comptable applicable et publiés par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus conformément à la directive transparence ou à la directive prospectus.

### *Prospectus*

Aux fins de la présente position, on entend par «prospectus» un document élaboré conformément à la directive 2003/71/CE.

### *Émetteur*

Aux fins de la présente position, on entend par «émetteur» une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, autre qu'un État, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Dans le cas de certificats représentatifs d'actions admis à la négociation sur un marché réglementé, on entend par «émetteur» l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé.

### *Informations réglementées*

Toute information que l'émetteur ou toute autre personne sollicitant l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur est tenu de communiquer en application de la directive transparence, de l'article 6 du règlement abus de marché ou des dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un État membre adoptées au titre de l'article 3, paragraphe 1, de la directive transparence (transposition de la directive transparence)<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> À compter du 3 juillet 2016, les références à la directive 2003/6/CE s'entendent comme des références au règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de



*Valeurs mobilières*

Valeurs mobilières telles que définies à l'article 4, paragraphe 1, point 18), de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, à l'exception des instruments du marché monétaire, tels que définis à l'article 4, paragraphe 1, point 19), de cette directive, qui ont une échéance de moins de 12 mois et auxquels la législation nationale peut s'appliquer.

- **Position sur les indicateurs alternatifs de performance**

4. **Dans la présente position, les principes sont énoncés en gras et sont suivis de paragraphes explicatifs, donnant des détails et des exemples. Afin de respecter la présente position, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent s'y conformer dans leur intégralité.**

*Qu'est-ce qu'un IAP?*

5. Dans la présente position, on entend par «IAP» un indicateur financier, historique ou futur, de la performance, de la situation financière ou des flux de trésorerie autre qu'un indicateur financier défini ou précisé dans le référentiel comptable applicable.
6. **Généralement, les IAP reposent sur des états financiers élaborés conformément au référentiel comptable applicable, le plus souvent en ajoutant ou soustrayant des montants aux chiffres présentés dans les états financiers. Exemples d'IAP: résultat d'exploitation, indicateurs de trésorerie, résultat avant charges non récurrentes, résultat avant impôts, intérêts financiers, dépréciations et amortissements (EBITDA), dette nette, croissance organique ou des termes similaires indiquant des ajustements des postes des états du résultat global, de la situation financière ou des flux de trésorerie.**
7. **Conformément à la définition visée au point 17, la présente position ne s'applique pas:**
  - aux indicateurs définis ou précisés dans le référentiel comptable applicable, tels que le chiffre d'affaires, le résultat net ou le résultat par action;
  - aux indicateurs de mesures physiques ou non financiers, tels que le nombre d'employés, le nombre d'abonnés, les ventes par mètre carré (lorsque les chiffres concernant les ventes sont directement extraits des états financiers), ou aux indicateurs sociaux et environnementaux, tels que les émissions de gaz à effet de serre, la ventilation de la main d'œuvre par type de contrat ou par lieu géographique;
  - aux informations sur les principales prises de participations, les acquisitions ou cessions d'actions propres, et sur le nombre total de droits de vote;
  - aux informations visant à expliquer le respect d'un accord ou d'une exigence réglementaire, telles que les clauses d'un contrat de prêt ou la base de calcul de la rémunération des administrateurs ou des dirigeants exécutifs.

*Principes de communication*

8. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent définir les IAP utilisés et leurs composants ainsi que le mode de calcul adopté, y compris le détail de toute hypothèse ou de tout

postulat significatif utilisé. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent également indiquer si l'IAP ou l'un de ses composants se rapportent à la performance (attendue) de la période passée ou future.

#### *Présentation*

9. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent communiquer, de manière claire et intelligible, les définitions de tous les IAP utilisés.
10. Les IAP communiqués doivent être assortis de dénominations reflétant leur contenu et leur mode de calcul afin d'éviter de transmettre des messages trompeurs aux utilisateurs.
11. **Par exemple, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent pas utiliser des termes trop optimistes ou positifs, tels que « profit garanti » ou « retours sur investissement garantis ».**
12. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent pas utiliser pour des IAP des termes, des intitulés ou descriptions identiques ou similaires à ceux des indicateurs définis par le référentiel comptable applicable lorsque cela est susceptible de prêter à confusion.**

#### **Recommandation AMF :**

**Lorsque l'indicateur Résultat Opérationnel Courant (ROC) est présenté dans le communiqué financier, il est souhaitable que la société se réfère à la définition donnée par le CNC dans sa recommandation 2009.R.03. En revanche, si la société choisit un autre mode calcul, il conviendra de l'expliquer.**

13. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent pas qualifier à tort des éléments de non récurrents, peu fréquents ou inhabituels. Par exemple, des éléments avérés sur des périodes antérieures et susceptibles de se produire sur des périodes futures ne seront que rarement considérés comme non récurrents, peu fréquents ou inhabituels (tels que les coûts de restructuration ou les dépréciations).**

#### *Rapprochements*

14. Un rapprochement de l'IAP avec le poste des états financiers de la période correspondante, ou de son sous-total ou du total le plus proche doit être communiqué en identifiant et expliquant les principaux retraitements.
15. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent également présenter le montant du poste, du sous-total ou du total des états financiers le plus pertinent pour le rapprochement avec l'IAP concerné.
16. **Lorsque des éléments de rapprochement sont inclus dans les états financiers, les utilisateurs doivent être en mesure de les identifier dans ces états financiers. Lorsqu'un élément de rapprochement ne provient pas directement des états financiers, le rapprochement doit montrer comment le chiffre a été calculé.**
17. **Lorsqu'un IAP peut être directement identifié dans les états financiers, aucun rapprochement n'est requis. C'est le cas, par exemple, lorsqu'un IAP est un total ou un sous-total figurant dans les états financiers.**
18. **Lorsque les états financiers de la période correspondante n'ont pas encore été publiés, les IAP doivent être rapprochés avec le poste, le sous-total ou le total le plus proche présenté dans les états financiers qui seront publiés (comme par exemple le résultat net).**

19. **Lorsque les états financiers de la période correspondante n'ont pas vocation à être publiés, les IAP doivent être rapprochés avec le poste, le sous-total ou le total le plus proche de ces états financiers, s'ils étaient publiés. Ce poste, ce sous-total ou ce total, qui est utilisé pour le rapprochement avec l'IAP, doit être calculé et présenté de manière cohérente avec le même poste, sous-total ou total correspondant inclus dans les états financiers annuels de l'émetteur les plus récemment publiés.**
20. **Lorsqu'un IAP présenté ne peut pas faire l'objet d'un rapprochement car il n'est pas directement lié à un indicateur présenté dans les états financiers, tels que les estimations de bénéfices, les projections futures ou les prévisions de bénéfices, l'émetteur doit fournir une explication quant à la cohérence de cet IAP avec les principes comptables qu'il applique dans les états financiers élaborés conformément au référentiel comptable applicable.**

#### *Explication sur l'utilisation des IAP*

21. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent expliquer la raison de l'utilisation des IAP afin de permettre aux utilisateurs de comprendre leur pertinence et leur fiabilité.
22. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent expliquer les raisons pour lesquelles, selon eux, un IAP fournit des informations utiles sur la situation financière, les flux de trésorerie ou la performance financière, ainsi que l'objectif poursuivi en utilisant cet IAP.**

#### *Importance et présentation des IAP*

23. **Les IAP ne doivent pas être présentés avec plus d'importance, d'emphase ou de prééminence que les indicateurs directement issus des états financiers.**
24. **La présentation des IAP ne doit pas détourner l'attention des indicateurs directement issus des états financiers.**

#### *Mesures comparatives*

25. Les IAP doivent être assortis d'indicateurs comparatifs pour les périodes antérieures correspondantes. Lorsque les IAP se rapportent à des prévisions ou des estimations, les indicateurs comparatifs doivent être en lien avec les dernières informations historiques disponibles.
26. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent présenter des rapprochements pour tous les indicateurs comparatifs présentés.
27. **Lorsqu'il n'est pas possible de fournir des comparatifs, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent mentionner cette impossibilité et expliquer pourquoi il n'est pas possible de fournir ces indicateurs comparatifs.**
28. **Lorsqu'ils modifient des indicateurs comparatifs, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent utiliser que les informations disponibles sur la période financière à laquelle l'IAP se rattache, et ils ne doivent pas intégrer les effets d'événements survenus après cette date; autrement dit, des informations obtenues a posteriori ne doivent pas être utilisées pour la présentation des indicateurs comparatifs modifiés.**

#### *Cohérence*

29. La définition et le calcul d'un IAP doivent être cohérents dans le temps. Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus décident de redéfinir un IAP, l'émetteur doit:

- i. expliquer les modifications effectuées;
  - ii. expliquer les raisons pour lesquelles ces modifications procurent des informations plus fiables et plus pertinentes sur la performance; et
  - iii. fournir des chiffres comparatifs modifiés.
30. Si un émetteur cesse de communiquer un IAP, il doit expliquer la raison pour laquelle il estime que cet IAP ne fournit plus d'information pertinente.
31. Lorsqu'un IAP est remplacé par un autre qui reflète mieux les mêmes objectifs, les émetteurs doivent expliquer pourquoi le nouvel IAP fournit des informations fiables et plus pertinentes par rapport à l'IAP utilisé antérieurement.
32. Les IAP inclus dans les prospectus doivent être utilisés de manière cohérente pour les périodes financières couvertes par le prospectus. La présente position ne s'applique pas lorsque les personnes responsables du prospectus décident de remplacer un IAP ou de cesser de présenter un IAP dans différents prospectus compte tenu de la nature des valeurs mobilières émises ou du moment de leur émission (par exemple, les personnes responsables du prospectus ne sont pas tenues d'expliquer pourquoi différents IAP sont utilisés dans un prospectus pour émettre des titres donnant accès au capital et un prospectus pour émettre des titres de créance, étant donné que la pertinence des indicateurs de performance peut varier en fonction du type de valeurs mobilières émises).

#### *Incorporation par référence*

33. **Sauf dans le cas des prospectus, dont le régime de l'incorporation par référence des informations<sup>4</sup> relève d'un régime spécifique, et sauf dans le cas des États membres qui ne l'autorisent pas, le respect des obligations d'information prévues par la présente position peut être effectué par un renvoi direct à d'autres documents publiés antérieurement, qui comportent les éléments requis sur les IAP, et qui sont immédiatement et facilement accessibles aux utilisateurs. Dans ce cas, le respect de la position est évalué en lisant l'ensemble des documents. Toutefois, ce renvoi vers d'autres documents ne doit pas outrepasser les autres principes énoncés dans la présente position.**
34. Les IAP doivent être accompagnés d'indicateurs comparatifs relatifs aux périodes antérieures correspondantes; le renvoi vers d'autres documents ne doit donc pas aboutir à la suppression de ces indicateurs comparatifs.
35. Les renvois doivent diriger les utilisateurs vers les informations exigées par la présente position, par exemple des hyperliens directs vers les documents permettant l'accès aux informations. Cette référence doit être suffisamment précise, avec, par exemple, une indication de la page, de la section ou du chapitre spécifique des documents où les informations sont disponibles.
36. Aux fins de la présente position, l'accès immédiat et aisé aux documents signifie que les investisseurs n'auront pas besoin de s'inscrire sur des sites internet, de payer des frais pour accéder à ces informations ou de rechercher ces documents au moyen d'un système de recherche ou d'une succession de liens.

---

<sup>4</sup> Article 11 de la directive 2003/71/CE.

## **Recommandation AMF n°2015-XX**

### **Communication financière des sociétés cotées sur un marché réglementé ou un MTF à l'occasion de la publication de leurs résultats**

**Textes de référence : articles L. 621-7 du code monétaire et financier et 212-13, 221-4, 223-1, 223-2, 223-9 et 223-10-1 du règlement général de l'AMF**

Dans le cadre de sa mission de suivi du respect par les sociétés cotées sur un marché réglementé ou un MTF de leurs obligations d'information sur les résultats, l'Autorité des marchés financiers a publié, à plusieurs occasions, des recommandations sur la communication financière.

Pour une société cotée, la publication des résultats est un temps fort de communication, elle permet une bonne information du marché concernant la marche des affaires et les risques et incertitudes auxquels la société a été confrontée durant l'exercice, et ceux à venir.

Il est rappelé que toute communication financière doit être exacte, précise et sincère<sup>1</sup> et qu'à ce titre, le communiqué sur les résultats doit présenter les événements significatifs de la période ainsi que, le cas échéant, leurs impacts sur les comptes.

La présente recommandation regroupe l'ensemble de la doctrine élaborée par l'AMF sur la communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats. Ainsi, elle **reprend, annule et remplace les recommandations suivantes** :

- **Recommandation AMF n° 2010-17 du 5 février 2010** - Communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats ;
- **Recommandation AMF n° 2011-18 du 20 décembre 2011** - Eléments de communication financière dans le cadre de la présentation au marché des résultats.

#### **1. Accélération de la publication des comptes annuels consolidés et précision sur le niveau de diligence des CAC lors de la publication des comptes de l'exercice**

Les comptes publiés à l'issue d'un exercice sont d'abord qualifiés de projet de comptes, et ce tant qu'ils ne sont pas approuvés par l'assemblée générale ordinaire (AGO). Ils peuvent être certifiés (audités) ou non encore certifiés, ce qui est en soi une information importante à apporter. A l'approbation de l'AGO, ils deviennent alors définitifs.

Lors de l'arrêté des comptes par le conseil d'administration ou le directoire ou lors de leur examen par le conseil de surveillance, les travaux de contrôle sont le plus souvent achevés mais la qualité de comptes certifiés (audités) ne s'acquiert qu'à la date de signature des rapports des commissaires aux comptes qui peut intervenir plusieurs jours après.

Dans le cas des émetteurs dont les commissaires aux comptes sont en mesure de certifier les comptes avant leur publication, il conviendrait de préciser dans la communication financière que les comptes ont été audités. En pratique, ce cas est rare.

Cependant la plupart des émetteurs sont dans la situation où le travail d'audit est réalisé mais ne peut encore donner lieu à la certification des comptes. Pour ces émetteurs, il conviendrait d'indiquer que les procédures d'audit sont effectuées et que le rapport d'audit relatif à la certification est en cours d'émission.

---

<sup>1</sup> Article 223-1 du RG AMF : « L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère. »

Pour d'autres émetteurs, le travail d'audit est « entamé » mais la certification des comptes demande encore un travail de vérification des commissaires aux comptes. Ces émetteurs devraient indiquer que les comptes ne sont pas encore audités ou qu'ils sont en cours d'audit.

Si, à l'issue de leur audit, les commissaires aux comptes formulent des réserves, ou une observation significative, sur les comptes, ou si les comptes sont différents des comptes publiés antérieurement, il appartient à l'émetteur d'en informer le marché, sans délai, par un communiqué de presse diffusé de manière effective et intégrale s'agissant d'une information susceptible d'avoir une incidence sur une décision d'investissement, en application de la directive abus de marché.

### **Recommandation**

**L'AMF recommande en vue de l'accélération de la publication des comptes annuels consolidés que les comptes consolidés soient considérés comme disponibles dès lors qu'ils ont été arrêtés ou examinés par le conseil d'administration ou de surveillance, selon le cas, et que les commissaires aux comptes dûment informés, n'ont pas fait état d'objections.**

**Enfin, l'AMF recommande aux émetteurs d'indiquer la situation de leurs comptes au regard du processus de certification par les commissaires aux comptes (comptes certifiés ou non) à l'occasion de la publication du communiqué sur les comptes de l'exercice écoulé requis au titre de l'obligation d'information permanente.**

## **2. Communiqué de presse sur les résultats et rapport financier annuel**

La communication sur les résultats se fait le plus souvent en deux temps. Tout d'abord, une communication sur les résultats au titre de l'obligation d'information permanente qui doit être délivrée au marché dès que possible à la suite de la réunion des organes sociaux arrêtant les comptes. Puis, lorsque la société dispose de l'ensemble des informations requises, elle doit procéder à la diffusion de son rapport financier annuel.

Or, lorsque l'émetteur ne précise pas la date d'arrêt des comptes dans le communiqué de résultat, il n'est pas possible de s'assurer de l'absence de délai entre la réunion d'arrêt des comptes du conseil d'administration ou de surveillance et la publication.

De plus, en l'absence de cette précision, les informations financières présentées pourraient tout aussi bien être des comptes arrêtés que des données estimées<sup>2</sup>.

Le code AFEP/MEDEF<sup>3</sup> préconise de laisser au comité d'audit une période minimum de 48 heures pour l'analyse du projet de comptes avant l'examen par le Conseil mais le délai qui a pu être constaté peut-être beaucoup plus long. Or, ce laps de temps constitue une période sensible, pendant laquelle une information privilégiée circule sans avoir été rendue publique.

De plus, le contenu des communiqués sur résultat est très divers. Ils peuvent aller d'un jeu de comptes complet à l'exception des annexes, comportant plusieurs dizaines de pages à des informations beaucoup plus succinctes. Il est important dans tous les cas que le communiqué mentionne le résultat net et des informations bilancielle, notamment sur l'endettement et la liquidité, surtout lorsque ces sujets sont sensibles chez l'émetteur.

Enfin, les sociétés cotées doivent diffuser de manière effective et intégrale au titre de leur obligation d'information permanente un communiqué sur les comptes de l'exercice dès que ceux-ci sont disponibles.

**Il est rappelé qu'en application de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, la diffusion effective et intégrale du communiqué doit être dès que possible après la fin de la réunion du conseil d'administration ou de surveillance arrêtant ou examinant les compte.**

<sup>2</sup> Les données ou résultats estimés sont toutes les informations financières délivrées à compter de la date de clôture de l'exercice (ou du semestre) et avant la date de publication des comptes arrêtés afférents à cet exercice.

<sup>3</sup> §16.2.1 du code Afep-Medef (juin 2013) au sujet des missions du comité d'audit « les délais d'examen des comptes doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil) »

### **Recommandation**

**Le communiqué de presse sur les résultats peut ne comporter que les éléments significatifs des comptes et les commentaires appropriés. Il est important, dans tous les cas, que le communiqué mentionne le résultat net et des informations bilancielle. Si des informations plus complètes sur les comptes sont disponibles sur le site de l'émetteur, l'AMF recommande que le lecteur du communiqué en soit informé par une mention dans le communiqué.**

**L'AMF recommande également que le communiqué susmentionné précise la date de tenue de la réunion du conseil d'administration ou de surveillance arrêtant ou examinant les comptes.**

### **3. Heures de diffusion**

L'information est, aujourd'hui diffusée par voie électronique, et donc à toute heure de la journée. Par ailleurs, si les titres de l'émetteur sont traités sur un autre marché réglementé, il appartient à l'émetteur d'adapter la politique de diffusion de sa communication pour éviter de divulguer des faits nouveaux importants pendant les transactions.

### **Recommandation**

**L'AMF recommande aux émetteurs de s'abstenir de divulguer des faits nouveaux importants pendant les heures de bourse, et en particulier de s'abstenir de divulguer le communiqué sur les résultats pendant les heures de bourse.**

**Par ailleurs, les émetteurs devraient mentionner sur leur communiqué la date de sa diffusion.**

**De plus, si les titres de l'émetteur sont traités sur un autre marché réglementé, il est recommandé à l'émetteur d'adapter la politique de diffusion de sa communication pour éviter de divulguer des faits nouveaux importants pendant que le marché est ouvert.**

### **4. Support de communication utilisé**

Les sociétés, qui doivent diffuser en premier lieu leur communication financière par voie électronique, sont tenues de procéder également à une communication financière par voie de presse écrite (article L.621-7 du code monétaire et financier<sup>4</sup> et article 221-4 VI<sup>5</sup> du règlement général de l'AMF). Ainsi la diffusion effective et intégrale de l'information est assurée par les moyens électroniques et la communication dans la presse écrite vient en accompagnement.

Dans ce cadre, la communication dans la presse écrite, et particulièrement son rythme et son format, doit en effet être adaptée à la taille de l'émetteur et à la structure de son actionariat.

A noter que, selon cette recommandation, la communication dans la presse écrite peut intervenir à un rythme différent de la publication électronique.

L'information dans la presse écrite peut être plus synthétique et plus souple dans son contenu que les informations réglementées transmises en texte brut et intégral ; c'est pourquoi il apparaît important de mentionner dans la communication écrite l'existence d'une information exhaustive sur le site internet de l'émetteur.

<sup>4</sup> Article L.621-7 du code monétaire et financier : "Le règlement général de l'AMF détermine notamment : (...) –Les modalités d'exécution, par dépôt ou par diffusion par voie de presse écrite et par voie électronique ou par la mise à disposition gratuite d'imprimés, des obligations de publicité et d'information édictées par le présent code au titre de la transparence des marchés financiers et dans le cadre des opérations d'offre au public de titres financiers ou d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé.

<sup>5</sup> Article 221-4 VI – « L'émetteur procède également à une communication financière par voie de presse écrite, selon le rythme et les modalités de présentation qu'il estime adaptés (Arrêté du 7 décembre 2007) « au type (Arrêté du 2 avril 2009) « de titres » financiers émis, à son actionariat et à sa taille, ainsi qu'à la circonstance que ses (Arrêté du 2 avril 2009) « titres » financiers sont admis aux négociations sur le compartiment mentionné à l'article 516-18 ». Cette communication doit être non trompeuse et cohérente avec les informations mentionnées au I de l'article 221-3. »

## **Recommandation**

**L'AMF recommande qu'à l'occasion de la diffusion par voie de presse écrite requise par le code monétaire et financier, l'émetteur avertisse le lecteur qu'une information complète sur les résultats de l'exercice est disponible sur son site internet.**

### **5. Diffusion des *slides* présentés aux analystes financiers**

De nombreuses sociétés réunissent les analystes financiers à l'occasion d'une réunion de présentation des résultats. Ces réunions ont généralement lieu au lendemain de l'annonce des résultats. A cette occasion, des documents de présentation sont mis à disposition des analystes présents. Ces documents ne comportent normalement pas d'informations supplémentaires ou différentes de celles qui ont été communiquées au public mais le mode de présentation ou certains éclairages peuvent être intéressants.

**Il est rappelé qu'en application des articles 223-8 et 223-9 de son règlement général, les présentations (ou *slides shows*) « analystes et investisseurs » doivent être mises en ligne systématiquement et sans délai au plus tard au début des réunions concernées.**

### **6. Information sur les zones géographiques et sous-secteurs opérationnels sensibles dans la communication au marché des résultats**

Dans un contexte économique délicat et différencié selon les zones géographiques et les secteurs d'activité, le marché porte une attention accrue à la transparence et la précision des informations relatives aux risques.

Les principes de communication financière doivent en effet conduire à mettre davantage l'accent sur les éléments qui peuvent devenir plus significatifs ou qui sont sensibles aux évolutions contrastées des zones géographiques ou des marchés. En particulier, les éléments de risque significatif nécessitent des commentaires plus approfondis selon les contextes politiques, économiques et sociaux des marchés sur lesquels les sociétés cotées exercent et/ou anticipent une croissance de leurs activités.

A cet égard, l'AMF rappelle que certaines informations détaillées, considérées habituellement comme non sensibles, peuvent, dans un contexte d'évolution très différenciée de certaines zones géographiques ou secteurs, devenir significatives, et nécessitent donc une communication simultanée à l'ensemble du marché.

Il est rappelé en outre la nécessité d'assurer une égalité d'accès à l'information entre les investisseurs ; ainsi, toute information susceptible d'avoir une influence sur le cours de bourse doit être accessible simultanément à l'ensemble des investisseurs.

Enfin dans certains cas, il peut être utile de fournir aux investisseurs les éléments de lecture sur une base comparable dans le temps.

L'information sur « les secteurs opérationnels »<sup>6</sup> présentée dans les états financiers ne satisfait pas entièrement les attentes du marché qui souhaite obtenir des informations plus détaillées et/ou complémentaires pour certaines zones géographiques ou sous-secteurs opérationnels sensibles au contexte économique et géopolitique délicat et différencié.

Afin notamment d'assurer une égalité d'accès à l'information entre les investisseurs il est nécessaire d'inclure dans la communication financière<sup>7</sup> des éléments précis, en fonction des circonstances du marché et des spécificités de la société cotée, qui complètent, détaillent et/ou explicitent l'information donnée dans les états financiers au titre d'IFRS 8.

<sup>6</sup> Calqués sur le reporting utilisé par le principal décideur opérationnel, « les secteurs opérationnels » peuvent correspondre à des secteurs d'activité, à des zones géographiques ou une combinaison des deux au sens d'IFRS 8.

<sup>7</sup> Sont concernés les communiqués de presse sur les résultats, les présentations aux analystes et aux investisseurs, ainsi que le rapport de gestion et le document de référence.



Ces compléments ont vocation à répondre aux attentes du marché dans un contexte spécifique donné, qui peut évoluer, et sont indépendants des critères de découpage des secteurs opérationnels, lesquels sont établis sur une base liée au reporting interne ce qui appelle à une certaine stabilité dans le temps.

### **Recommandation**

**Afin de fournir au marché une information pertinente, l'AMF recommande aux sociétés cotées de détailler dans leur communication financière, notamment à l'occasion de la publication des résultats, la présentation de leurs activités, de leur performance et de leurs perspectives dans les zones géographiques et les sous-secteurs opérationnels sensibles ou se trouvant dans des situations très différenciées. Ces compléments d'information doivent permettre de mesurer les risques ou opportunités associés à certains pays ou sous-secteurs que l'émetteur juge significatifs.**

**L'AMF recommande notamment de prendre en compte le contexte politique, économique et social de nature à affecter la performance et les perspectives d'activité, afin d'adapter la communication financière.**

**Ces principes peuvent conduire par exemple, selon les cas, à :**

- **individualiser certains pays au sein d'une zone géographique ;**
- **présenter distinctement les activités ou les zones géographiques porteuses de perspectives de croissance contrastées ;**
- **fournir une information adéquate pour les pays concernés par une instabilité politique forte.**

**L'AMF recommande que les informations fournies par pays ou par sous-secteurs opérationnels soient cohérentes avec les agrégats des secteurs opérationnels présentés dans les états financiers. Ces informations peuvent également être complétées si nécessaire d'agrégats spécifiques pertinents au regard de la problématique particulière du pays ou sous-secteur. Par exemple, outre les éléments de résultat, la présentation des éléments d'exposition économique (créances, actifs, engagements, autres...) peut être pertinente pour certains pays.**

L'AMF rappelle que la liste des recommandations de l'AMF sur la communication financière est présente sur le site de l'AMF à l'adresse suivante <http://www.amf-france.org/Reglementation/Doctrine/Doctrine-list.html?category=I+-+Emetteurs+et+information+financi%C3%A8re>.

### Annexe III

#### **Eléments issus de la recommandation 2011-18 à réintégrer dans la recommandation-position sur l'élaboration des documents de référence**

L'AMF rappelle aux émetteurs l'importance d'une rédaction adaptée, détaillée et spécifique de leurs principaux risques dans leur document de référence (cf. position - recommandation AMF n° 2009-16 - Guide d'élaboration des documents de référence). En particulier, il convient d'éviter des développements trop généraux et trop standardisés. La présentation des facteurs de risque est d'autant plus pertinente dans un contexte de marché délicat avec une exposition aux risques accrue.

Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, les émetteurs utilisent des estimations et certaines hypothèses susceptibles d'impacter leur situation financière. Ces hypothèses clés et leur sensibilité sont décrites dans les notes annexes conformément à la norme IAS 1.125<sup>[1]</sup>. Elles peuvent également être relevées par les commissaires aux comptes dans leurs rapports, dans le paragraphe relatif à la justification de leurs appréciations.

En revanche elles ne sont pas aisément accessibles pour l'ensemble des investisseurs qui peuvent rencontrer des difficultés pour les identifier au sein des états financiers et les comprendre.

De fait, il apparaît utile que les éléments chiffrés présentés dans les états financiers qui induisent un risque particulier, soient repris et présentés de manière pédagogique dans un ou des facteurs de risque spécifiques uniquement lorsque ces éléments sont particulièrement sensibles.

A titre d'illustration, certaines sociétés du CAC 40 présentent d'ores et déjà ce type de risques dans les rubriques suivantes : risques liés à l'activité, risques opérationnels, risques liés à la conjoncture économique, risques financiers ou de marchés.

#### **Recommandation :**

**L'AMF recommande que les émetteurs intègrent dans leur document de référence un ou des facteurs de risque appropriés dès lors que les hypothèses clés et la sensibilité de celles-ci retenues dans l'arrêté des comptes sont susceptibles d'avoir des impacts significatifs sur la situation financière et les perspectives.**

**Ce (ou ces) facteur(s) de risque synthétiseront les éléments chiffrés issus des états financiers en reprenant certains d'entre eux et fourniront une explication claire et compréhensible du risque identifié.**

**Ce (ou ces) facteur(s) de risque semble(nt) nécessaire(s) notamment dans les cas suivants :**

- lorsque la valeur recouvrable des goodwill et autres actifs incorporels est proche de la valeur nette comptable ;
- lorsque les hypothèses retenues, en vue de déterminer la valeur recouvrable dans le cadre des tests de dépréciation ou le niveau d'impôts différés actifs comptabilisés, sont très sensibles ou reflètent une tendance qui peut sembler contradictoire avec les performances passées ;
- lorsque des pertes significatives ont été enregistrées sur l'exercice traduisant des difficultés opérationnelles ou des difficultés d'évaluation et de visibilité sur le plan d'affaires (par exemple<sup>o</sup>: pertes sur contrats à long terme, dépréciations de créances clients avec lesquels un volume significatif d'affaires était réalisé, ...)

**Cette recommandation vise à rendre davantage lisibles et accessibles les informations les plus importantes en termes de risques présentées dans les états financiers.**

<sup>[1]</sup> IAS 1.125: L'entité doit fournir des informations sur les hypothèses qu'elle formule pour l'avenir et sur les autres sources majeures d'incertitude relative aux estimations à la fin de la période de présentation de l'information financière, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des montants des actifs et des passifs au cours de la période suivante. Pour ces actifs et passifs, les notes doivent comprendre des détails relatifs à : (a) leur nature ; et (b) leur valeur comptable à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Enfin, l'AMF rappelle au titre des articles 221-3 et 621-1 de son règlement général que tout élément qu'un investisseur raisonnable serait susceptible de prendre en compte doit être communiqué au marché selon un mode de diffusion effective et intégrale, c'est-à-dire, par voie de communiqué de presse et qu'à ce titre les facteurs de risque très significatifs doivent être mentionnés dans les communiqués de presse .