

Position - recommandation AMF n° 2004-04 Communications portant sur des données financières estimées

Textes de référence : article 223-1 du règlement général AMF et règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004

Les sociétés cotées publient des informations de nature financière et comptable à différents moments de l'année et selon un certain continuum : en premier lieu, les dirigeants déterminent et communiquent des objectifs financiers à atteindre, en général pour l'exercice suivant ; ces objectifs peuvent ensuite être traduits en termes de prévisions de résultats. Au fur et à mesure que l'exercice en question s'écoule, des données comptables intermédiaires partielles ou complètes (chiffres d'affaires trimestriels, résultats trimestriels ou semestriels...) puis annuelles sont publiées, venant ainsi confirmer ou infirmer les prévisions précédemment communiquées. La communication financière concernant les objectifs, les prévisions et les avertissements sur résultats destinés à corriger les anticipations du marché a fait l'objet de positions AMF¹.

La présente position-recommandation traite de l'information financière concernant un exercice clos, qui n'avait été que partiellement traité jusqu'à présent². Dans la suite de la présente position-recommandation, il sera fait référence à une telle information sous le vocable « résultats ou données financières estimés », à moins qu'il n'en soit indiqué autrement.

La publication de données financières estimées par les émetteurs peut correspondre à diverses préoccupations.

- Dans le cadre de la communication périodique et permanente, elle peut répondre au souhait du marché boursier de connaître les principaux indicateurs des résultats financiers et de la situation financière de l'exercice écoulé avant la date d'arrêté des comptes par l'organe compétent.
- Dans le cas de la publication d'un prospectus, l'émetteur peut également choisir de compléter les informations historiques présentées par des estimations de bénéfices³, afin de donner la vision la plus à jour possible de son patrimoine, de sa situation financière et de ses performances. Depuis la modification du règlement européen n°809/2004 par le règlement délégué (UE) n° 862/2012 du 4 juin 2012, un émetteur français qui fait le choix d'inclure une estimation de bénéfice dans un prospectus reste soumis à l'obligation d'accompagner cette estimation d'un rapport de ses commissaires aux comptes mais il peut également en être dispensé, sous certaines conditions, si le prospectus contient les différentes déclarations requises⁴.

A la suite de cette modification réglementaire, l'ESMA⁵ a précisé que la notion d'estimation de bénéfice devait s'entendre comme perdurant jusqu'à la publication du rapport d'audit.

Une dispense de rapport sur l'estimation de bénéfice est donc possible dans le cas où un prospectus est établi, après l'arrêté des comptes par l'organe compétent et avant l'émission du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés ou sociaux, sous réserve de certaines déclarations relatives à cette estimation.

¹ Position AMF n° 2006-17 relative à la notion de prévisions de bénéfice.

² Sujet partiellement traité dans le rapport du groupe de travail présidé par M. Lepetit sur les avertissements sur résultat.

³ Au regard de la recommandation AMF n° 2010-17 sur la communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats, si un émetteur a déjà communiqué au titre de l'information périodique des données financières estimées, celles-ci devront être reprises dans le prospectus.

⁴ Paragraphe 13.2 de l'annexe I du RE n°809 2004, modifié par le règlement délégué (UE) n°862/2012 du 4 juin 2012, pour le schéma titres de capital.

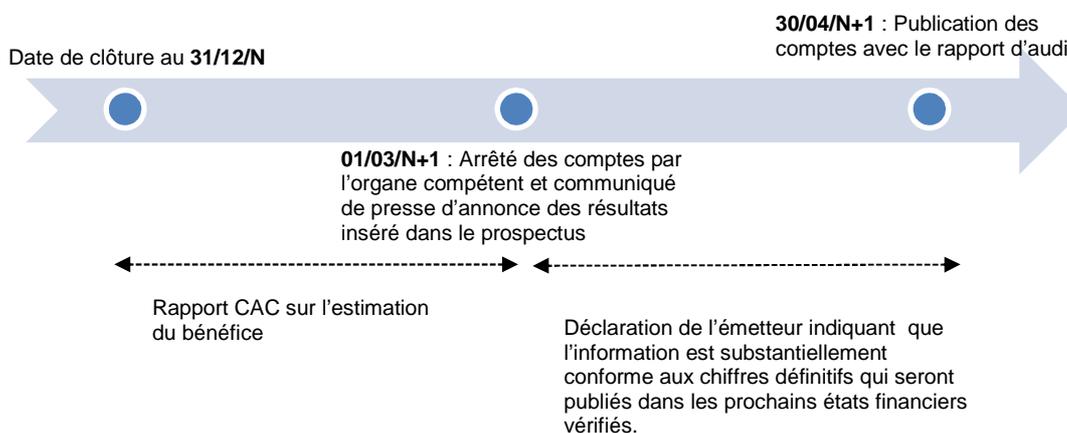
⁵ Questions and Answers- prospectuses- version May 2013- question n° 84, Q1/A1 "How should the term "for which results have not yet been published" in Article 2 (11) of the Prospectus Regulation be understood? ESMA considers that the publication of results for an annual financial period which has expired means publication of final figures which have been approved by the person responsible within the issuer and the auditor's report has been published.

Dans le contexte juridique français, la logique qui prévaut est que seuls les comptes non encore arrêtés par l'organe compétent sont des données financières estimées. Cependant, la précision donnée par l'ESMA conduit, dans le seul cadre d'une émission d'un prospectus, à ce que bien que les comptes soient arrêtés par l'organe compétent, ceux-ci puissent être définis comme des données financières « estimées » tant que le rapport d'audit n'a pas [encore] été établi.

A des fins de lisibilité et d'harmonisation, l'AMF propose, comme dans la recommandation détaillée ci-après, dans le seul cadre d'un prospectus, que les émetteurs faisant le choix d'inclure une estimation de bénéfice :

- les accompagnent d'un rapport des commissaires aux comptes lorsqu'elle correspond à des données non issues de comptes arrêtés par l'organe compétent,
- procèdent aux déclarations requises⁴, dès lors que ces données financières auront été arrêtées par l'organe compétent, afin de bénéficier de la dispense du rapport de leurs commissaires aux comptes sur l'estimation du bénéfice,

Le schéma ci-dessous résume au travers d'un exemple l'application pratique sur la base d'un émetteur clôturant ses comptes au 31 décembre N et réalisant une opération le 2 mars N+1



Au regard des déclarations à établir, l'AMF souhaite rappeler qu'il convient donc de préparer l'opération suffisamment en amont et de s'assurer que les commissaires aux comptes seront en mesure d'effectuer les diligences nécessaires. Ceci implique que ces informations soient d'un niveau de fiabilité suffisante pour l'investisseur et que ce niveau de fiabilité soit ainsi évalué en concertation avec les commissaires aux comptes, dans la mesure où ils conviennent que les données financières estimées sont substantiellement conformes aux chiffres définitifs qui, selon la direction de l'émetteur, seront publiés dans les prochains états financiers annuels audités.

Par ailleurs, qu'il s'agisse de la communication périodique ou permanente ou de la publication d'un prospectus contenant des données financières estimées, un tel exercice de communication comporte des risques que l'AMF souhaite souligner pour mieux les prévenir. Il ne devrait pas, en toute hypothèse, compromettre les efforts de réduction des délais de publication des comptes⁶. Il ne devrait pas engendrer une confusion nuisible pour le marché avec la publication des comptes officiels, seuls prévus et normés par les textes, ou avec la publication de tendances connues ou d'autres données factuelles ayant une incidence importante sur les perspectives de l'émetteur⁷.

Au demeurant, l'article 223-1 du Règlement Général AMF, relatif à l'obligation d'information du public précise que « l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère ». L'AMF souhaite

⁶ Recommandation AMF n° 2010-17 sur la communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats.

⁷ Ce sujet a été traité dans le rapport Lepetit précité.

rappeler plusieurs principes à respecter lorsqu'un émetteur décide de publier des données financières estimées. L'annexe rappelle et commente la terminologie habituelle en matière de comptes.

🔗 **Au titre de la communication périodique ou permanente contenant des données financières estimées portant sur les comptes sociaux et consolidés**

• **Position**

1. Toute information financière sur le patrimoine, la situation financière ou les performances de la société, allant au-delà du chiffre d'affaires⁸, délivrée à compter de la date de clôture de l'exercice ou du semestre et avant la date d'arrêté par l'organe compétent des comptes afférents à cet exercice, doit être systématiquement qualifiée de « résultats (ou données financières) estimés⁹ », à l'exclusion de toute autre terminologie. De même, dans la communication de telles données ou dans le texte d'explication qui les accompagne, il convient de lever tout risque de confusion avec les comptes définitifs, que ce soit dans la terminologie ou la présentation.

2. La communication doit clairement faire apparaître le degré d'implication, dans l'examen de ces données ou résultats estimés, de l'organe compétent pour l'arrêté des comptes¹⁰, ainsi que la date prévue d'arrêté officiel des comptes par le même organe.

3. Concernant le contenu, il est nécessaire de donner au marché l'information la plus cohérente et la plus complète possible, compte-tenu de l'état d'avancement des travaux de clôture. L'information doit notamment :

- être suffisamment claire pour être compréhensible par l'ensemble des investisseurs,
- être présentée selon les agrégats habituellement utilisés par l'émetteur et, si ceux-ci incluent des concepts financiers non comptables ou des agrégats comptables retraités, être précisément définie et rapprochée des agrégats comptables normalisés¹¹,
- être présentée en valeur absolue et pas uniquement en termes d'indicateurs de progression relative (pourcentages),
- être systématiquement accompagnée des données comparables issues des comptes de l'exercice précédent, ainsi que d'un rappel des dernières données estimées publiées le cas échéant,
- ne comporter aucune omission sur des éléments significatifs connus de l'émetteur et dont l'absence serait de nature à altérer la pertinence et la sincérité de la communication.

4. Les résultats (ou données financières) estimés publiés doivent être issus d'un processus comptable et / ou budgétaire de nature à garantir la fiabilité de l'information fournie au marché. Par ailleurs, l'émetteur est tenu de signaler qu'il n'a pas encore obtenu l'assurance que les commissaires aux comptes sont en mesure de certifier les comptes sans réserves. Il doit indiquer de façon visible que les résultats (données) estimés n'ont pas été vérifiés par les commissaires aux comptes ou qu'ils sont « en cours d'audit »¹².

⁸ Le chiffre d'affaires publié dans le délai de 45 jours suivant la fin de chaque trimestre (art. L.451-1-2 du Code Monétaire et Financier) est normalement une donnée réelle qui ne rentre pas dans le cadre des données estimées.

⁹ Le terme « résultats (ou données financières) estimés » correspond aux « estimations du bénéfice » mentionnées dans le Règlement Européen n°809/2004 du 29 avril 2004.

¹⁰ Le conseil d'administration ou le directoire dans le cas d'une société anonyme à structure duale ou le gérant dans le cas d'une société en commandite par actions, ainsi que le comité des comptes le cas échéant.

¹¹ Une recommandation similaire figure dans la recommandation AMF n°2010-11 relative à la communication des sociétés sur leurs indicateurs financiers.

¹² L'AMF rappelle la recommandation du rapport Lepetit précité, selon lequel « la publication de résultats provisoires avant la fin de l'audit des comptes (sociaux et consolidés) ne devrait se faire qu'avec de grandes précautions, en s'assurant notamment que l'ensemble des domaines significatifs soumis à l'appréciation des auditeurs a fait l'objet de

5. Lors de la publication ultérieure des comptes semestriels ou annuels arrêtés par l'organe compétent accompagnés du rapport des commissaires aux comptes, si ceux-ci font apparaître des écarts significatifs par rapport aux données estimées précédemment publiées, ces écarts doivent être spécifiquement expliqués. L'émetteur peut, le cas échéant, distinguer entre d'une part les écarts résultant de l'affinement des estimations entre la date à laquelle les résultats estimés ont été établis et celle à laquelle les comptes¹³ ont été arrêtés et d'autre part ceux résultant de la prise en compte de nouvelles informations parvenues entre ces deux dates¹⁴.

☞ Au titre de la publication d'un prospectus contenant des données financières estimées portant sur les comptes sociaux et consolidés

• **Position** :

6. Les éléments de position énoncés précédemment aux points 1 à 5 s'appliquent également dans le cadre de la publication d'un prospectus.

• **Recommandation** :

7. Si un émetteur communique des données financières estimées dans le cadre d'un prospectus antérieurement à la date d'arrêt de ses comptes par l'organe compétent, l'estimation de bénéfice donnée n'a pas un caractère suffisamment stabilisé pour pouvoir être assimilée à des chiffres quasiment définitifs et l'AMF recommande aux émetteurs de faire établir un rapport sur l'estimation du bénéfice par leurs commissaires aux comptes.

8. Si un émetteur communique des données financières estimées dans le cadre d'un prospectus, postérieurement à la date d'arrêt de ses comptes par l'organe compétent, l'AMF recommande aux émetteurs de faire les déclarations prévues par le règlement européen, en obtenant une déclaration écrite de leurs commissaires aux comptes¹⁵, établie selon la doctrine de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, convenant que les données financières estimées sont, selon la direction de l'émetteur, substantiellement conformes aux chiffres définitifs qui seront publiés dans les prochains états financiers annuels vérifiés.

9. L'AMF recommande que les déclarations prévues par le règlement européen soient insérées dans l'attestation de la personne responsable

diligences suffisantes de leur part et n'appelle pas de réserves, et, le cas échéant, que le comité des comptes a validé les choix opérés ». Le terme « provisoire », tel qu'utilisé par le groupe de travail en 2000, doit être lu comme « estimé » dans le cadre de la présente interprétation (voir annexe ci-après). Cf. également la recommandation AMF n° 2010-17 sur la communication financière des sociétés cotées à l'occasion de la publication de leurs résultats.

¹³ Par exemple un écart provenant de l'affinement d'un taux statistique de provisionnement entre la date de publication des résultats estimés et celle d'arrêt des comptes.

¹⁴ Par exemple un écart provenant d'un litige client né avant la date de clôture mais porté à la connaissance de la direction générale postérieurement à la publication des résultats estimés.

¹⁵ Cette déclaration des commissaires aux comptes n'est pas à inclure dans le prospectus

ANNEXE

RAPPEL DE TERMINOLOGIE ET COMMENTAIRES

COMPTES

Comptes annuels

Article L.123-12 du code de commerce : "Toute personne physique ou morale ayant la qualité de commerçant doit (...) établir des comptes annuels à la clôture de l'exercice au vu des enregistrements comptables et de l'inventaire. Ces comptes annuels comprennent le bilan, le compte de résultat et une annexe : ils forment un tout indissociable".

Établissement des comptes annuels

Article 130-1 du Plan comptable général : "**Etablissement des comptes annuels** : le bilan, le compte de résultat et l'annexe qui forment un tout indissociable sont établis à la clôture de l'exercice au vu des enregistrements comptables et de l'inventaire".

Arrêté des comptes

Article L.232-1 I. du code de commerce : "À la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants dressent l'inventaire, les comptes annuels conformément aux dispositions de la section II du chapitre III du titre II du livre Ier et établissent un rapport de gestion écrit".

Article L.823-17 du code de commerce : "Les commissaires aux comptes sont convoqués à toutes les réunions du conseil d'administration ou du directoire et du conseil de surveillance, ou de l'organe collégial d'administration ou de direction et de l'organe de surveillance qui examinent ou arrêtent les comptes annuels ou intermédiaires, ainsi qu'à toutes les assemblées d'actionnaires [...]".

Article L.233-16 I. du code de commerce : "Les sociétés commerciales établissent et publient chaque année à la diligence du conseil d'administration, du directoire, du ou des gérants, selon le cas, des comptes consolidés ainsi qu'un rapport sur la gestion du groupe [...]".

Commentaires

Le droit commun applicable à tous les commerçants prévoit l'établissement de comptes annuels. Le processus de production des comptes comporte plusieurs étapes obligatoires, consécutives aux travaux d'élaboration menés par les services de l'entreprise : leur arrêté par les organes sociaux compétents, leur examen et certification par les commissaires aux comptes, leur examen et approbation par les actionnaires, et enfin leur publication au greffe du Tribunal de commerce. Dans les sociétés commerciales, on déduit de l'article L.823-17 du code de commerce que les comptes annuels sont arrêtés par le conseil d'administration ou le directoire. Les comptes consolidés ne sont pas " arrêtés " mais " établis à la diligence " de ces organes. L'ensemble est présenté à l'Assemblée générale qui statue sur leur approbation.

Les comptes annuels et consolidés ne deviennent définitifs qu'à l'issue de leur approbation par l'assemblée générale. Dans les sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé, un examen critique des projets de comptes par le Comité d'Audit (ou Comité des Comptes) suivi d'un rapport fait au Conseil d'administration est préconisé par les recommandations émises dans le rapport du groupe de travail sur le comité d'audit¹⁶.

¹⁶ Rapport du groupe de travail présidé par M. Poupart-Lafarge sur le comité d'audit

PROJET DE COMPTES

Commentaires

L'article 295 du décret n°67-236 du 23 mars 1967¹⁷, aujourd'hui abrogé, utilisait le terme de projet qui semblait avoir pour vocation d'appeler l'attention du public sur le caractère non encore certifié des comptes, le cas échéant, ainsi que sur le fait qu'il s'agissait de documents proposés à l'approbation des actionnaires. En conséquence, l'emploi du terme de projet de comptes devrait être limité à ce seul cas spécifique.

L'article L.823-16 du code de commerce prévoit que les commissaires aux comptes portent à la connaissance, selon le cas, de l'organe collégial chargé de l'administration ou de l'organe chargé de la direction et de l'organe de surveillance ainsi que, le cas échéant, du comité spécialisé agissant sous la responsabilité exclusive et collective de ces organes [...] les conclusions auxquelles conduisent les observations et rectifications ci-dessus[...]. Même si la pratique moderne de l'audit amène le plus souvent à ce que l'essentiel des travaux de contrôle soit achevé au moment de l'arrêté des comptes par les organes sociaux compétents, une telle communication par les commissaires aux comptes ne confère pas pour autant à ces comptes le caractère de comptes « audités ». En effet, cette qualité ne s'acquiert qu'à la date de la signature du rapport sur les comptes sociaux ou les comptes consolidés, selon le cas.

RÉSULTATS ESTIMÉS

Extraits du règlement CE n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en oeuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel (publié au Journal officiel de l'Union européenne le 30 avril 2004).

Ce règlement, applicable à compter du 1er juillet 2005, précise les notions de « prévision de bénéfice » et « d'estimations de bénéfice ». Cette dernière notion correspond à celle de « résultats estimés » explicitée dans la présente position de l'AMF.

Considérants :

« (8) La divulgation volontaire de prévisions de bénéfice dans un document d'enregistrement relatif à des actions devrait être effectuée d'une manière cohérente autorisant les comparaisons et être assortie d'une déclaration établie par des comptables ou des contrôleurs des comptes indépendants. Il ne devrait pas y avoir de confusion possible avec la publicité de tendances connues ou d'autres données factuelles ayant une incidence importante sur les perspectives de l'émetteur. En outre, il convient de motiver toute modification de la politique de divulgation des prévisions du bénéfice lors de l'établissement d'un supplément à un prospectus existant ou d'un nouveau prospectus. »

Le règlement distingue les notions de « prévision de bénéfice » et d'« estimation de bénéfice ».

« Article 2 - Définitions :

10) prévision du bénéfice : une séquence de mots qui énonce expressément ou indique implicitement un chiffre donné ou un chiffre minimum ou maximum correspondant au niveau probable des profits ou des pertes pour l'exercice en cours et/ou les exercices suivants, ou qui contient des données sur la base desquelles les profits ou les pertes futurs peuvent être calculés, même si aucun chiffre particulier n'est indiqué, ni le mot "bénéfice" employé ;

¹⁷ Article 295 du décret n°67-236 du 23 mars 1967 : « Dans les quatre mois de la clôture de l'exercice et quinze jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les sociétés visées à l'article 294 publient au Bulletin des annonces légales obligatoires les documents suivants, relatifs à l'exercice écoulé, sous un titre faisant clairement apparaître qu'il s'agit de projets non vérifiés par les commissaires aux comptes :

1. Les comptes annuels ;
2. Le projet d'affectation du résultat ;
3. Les comptes consolidés, s'ils sont disponibles. [...] ».

11) estimation du bénéfice : une prévision du bénéfice concernant un exercice clos, pour lequel le résultat n'a pas encore été publié. »

Schéma actions¹⁸ :

« 13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE

Si l'émetteur choisit d'inclure une prévision ou une estimation du bénéfice dans le document d'enregistrement, celui-ci doit contenir les informations visées aux points 13.1 et 13.2 :

13.1. Fournir 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.

Lorsque l'information financière se rapporte à l'exercice précédent et ne contient que des chiffres non trompeurs substantiellement conformes aux chiffres définitifs qui seront publiés dans les prochains états financiers annuels vérifiés se rapportant à l'exercice précédent et les notes explicatives nécessaires à l'analyse de ces chiffres, ce rapport n'est pas requis, à condition que le prospectus contienne toutes les déclarations suivantes :

a) la personne responsable de cette information financière, si elle diffère de la personne responsable du prospectus en général, approuve cette information;

b) les comptables ou contrôleurs légaux indépendants sont convenus que cette information est substantiellement conforme aux chiffres définitifs qui seront publiés dans les prochains états financiers annuels vérifiés;

c) cette information financière n'a pas fait l'objet d'un audit."

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 d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus ».

COMPTES PROVISOIRES

Le terme de comptes provisoires n'est cité que par deux textes.

¹⁸Des informations similaires sont requises dans les autres schémas annexés au règlement, hormis, parfois, le point 13.4.

Le rapport de la COB sur les avertissements sur résultats d'avril 2000, selon lequel « la publication de résultats provisoires¹⁹ avant la fin de l'audit des comptes (sociaux et consolidés) ne devrait se faire qu'avec de grandes précautions, en s'assurant notamment que l'ensemble des domaines significatifs soumis à l'appréciation des auditeurs a fait l'objet de diligences suffisantes de leur part et n'appelle pas de réserves, et, le cas échéant, que le comité des comptes a validé les choix opérés ».

L'instruction d'application du règlement COB n°98-01²⁰, item 5.1.6. du Schéma A : « lorsque plus de trois mois se sont écoulés depuis la date de clôture de l'exercice ou du semestre, le prospectus contient dans le premier cas des comptes annuels provisoires certifiés [...] ». [Texte abrogé]

Commentaires

Compte-tenu de son imprécision, le terme de compte provisoire doit être évité. Dans le premier cas ci-dessus, le terme devrait être dorénavant remplacé par celui de résultats estimés ou de données estimées et dans le deuxième cas par celui de comptes.

¹⁹ Le terme « provisoire » tel qu'utilisé par le groupe de travail de la COB en 2000 doit être lu comme « estimé » dans le cadre de la présente position.

²⁰ Ce texte a été abrogé et remplacé par l'annexe 1 (item 20.1) du Règlement Européen n°809/2004 du 29 avril 2004.