

Position AMF n°2007-17

Questions - réponses relatives aux prévisions de bénéfice

Texte de référence : Règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004 annexe 1 § 13 / annexe 4 § 9 / annexe 9 § 8 / annexe 10 § 13 / annexe 11 § 8

1. Lorsqu'une société cotée publie un « objectif » de chiffre d'affaires N et de résultat N au moment de l'annonce de ses résultats annuels (N-1), doit-elle publier l'attestation des commissaires aux comptes sur les hypothèses ?

Position :

Non, la société n'est pas tenue de publier le rapport des commissaires aux comptes au moment où elle diffuse ses prévisions de bénéfice. La société est toutefois soumise à l'obligation permanente de donner au marché une information exacte, précise et sincère.

A noter que si un émetteur communique en N un « objectif de résultat » au titre de N, l'AMF considère qu'il s'agit en fait d'une prévision au sens du règlement européen n° 809/2204. Afin d'éviter toute confusion, les émetteurs sont invités à choisir une terminologie appropriée pour la communication des informations financières prospectives.

Si cette société dépose ultérieurement un document de référence et qu'elle utilise son document de référence pour établir un prospectus, et si la période visée par les prévisions de bénéfice publiées antérieurement n'est pas couverte par des informations financières historiques publiées dans l'intervalle, elle doit alors inclure les hypothèses dans le prospectus, ainsi que le rapport des commissaires aux comptes. La société peut également décider de ne pas maintenir les prévisions de bénéfice publiées antérieurement et doit alors faire une déclaration explicite en ce sens dans le prospectus.

2. Lorsqu'un émetteur annonce dans un communiqué de presse un objectif de chiffre d'affaires N avec une fourchette de résultat opérationnel N et qu'il publie une seconde annonce indiquant qu'il maintient son objectif de chiffre d'affaires mais qu'il abandonne sa fourchette de résultat, peut-on considérer qu'il s'agit d'une prévision de bénéfice ?

Position :

Il ne devrait pas s'agir d'une prévision de bénéfice puisque la seule base du chiffre d'affaires ne permet pas, en général, de conclure à une prévision de bénéfice.

Cependant, si l'émetteur avait maintenu l'information relative au résultat opérationnel, cette information aurait pu être qualifiée de prévision de bénéfice si elle avait été suffisamment précise. Dans le cadre d'une opération, l'émetteur aurait alors du indiquer les raisons pour lesquelles il abandonne sa prévision de bénéfice concernant l'information relative au résultat opérationnel.



Un émetteur ayant abandonné sa prévision de bénéfice ne saurait communiquer ultérieurement sur cette même information financière prospective jugée non valide en la présentant à nouveau comme une prévision de bénéfice.

3. Un émetteur qui a communiqué sur une prévision de bénéfice décide ensuite de ne pas la maintenir car il la juge surestimée. Doit-il dans ce cas effectuer une communication au marché ?

Position :

Cette situation est prévue explicitement par l'arbre de décision qui précise que l'émetteur doit faire, en cas d'établissement d'un prospectus, une déclaration explicite pour dire qu'il ne maintient pas sa prévision de bénéfice.

Si l'émetteur ne maintient pas sa prévision de bénéfice parce qu'il anticipe une baisse par rapport aux informations fournies au marché, il doit en conséquence informer le marché de la modification intervenue.

4. L'arbre de décision prévoit une situation dans laquelle les prévisions de bénéfices sont partiellement couvertes par les comptes publiés. Comment illustrer la notion de prévisions partiellement couvertes ?

Position :

Les deux situations suivantes peuvent être citées aux fins d'illustrer la notion de prévisions partiellement couvertes :

- un émetteur communique au début de l'exercice N une prévision de bénéfice sur deux exercices N et N+1. Lors de la publication en N+1 d'un prospectus, la prévision antérieurement diffusée au titre de N sera couverte par l'information historique publiée. L'émetteur devra préciser si la prévision de bénéfice donnée sur N+1 est maintenue ou non ;
- un émetteur communique au début de son exercice N une prévision de bénéfice couvrant l'exercice N, et établit un prospectus sur le second semestre N incluant les comptes semestriels. L'émetteur devra alors préciser de manière explicite si les comptes semestriels suffisent à rendre caduque la prévision de bénéfice donnée sur N. Si l'émetteur considère que cette prévision de bénéfice n'est pas périmée, il devra éventuellement procéder à son actualisation ou à sa confirmation.

5. Dans les critères d'analyse permettant de caractériser une prévision, la position du 10 juillet 2006 indique que les indicateurs chiffrés doivent être considérés en fonction d'un horizon de temps. Comment illustrer ce principe ?

L'horizon de temps doit être pris en compte pour distinguer les prévisions des autres informations prospectives. Ainsi, plus l'horizon de temps est lointain moins il est possible de déterminer un niveau probable de résultat.



Position :

- Si un émetteur donne en N une information relative à un niveau de résultat N ou permettant de le calculer, il est présumé avoir donné une prévision.

- Si un émetteur donne en N une information relative au niveau de résultat N+1 ou permettant de le calculer, il devrait avoir donné une prévision. Il peut toutefois justifier du fait que cette information n'est pas suffisamment fiable et précise pour constituer une prévision et doit alors utiliser un vocabulaire approprié décrivant une tendance ou un objectif pour qu'il n'y ait pas de confusion possible avec une prévision. Mais si cette information a été donnée à une date proche de la clôture, par exemple après la publication des comptes semestriels N, la présomption de prévision de bénéfice existe.

- Si un émetteur donne en N une information relative au niveau de résultat N+2 (ou un horizon plus lointain) ou permettant de le calculer, il ne devrait pas, en général, avoir donné une prévision. Il doit en conséquence utiliser un vocabulaire approprié décrivant une tendance ou un objectif pour qu'il n'y ait pas de confusion possible avec une prévision.

Ce principe général s'applique aux deux types d'indicateurs chiffrés de résultat (approche directe et indirecte).

a) Les données sont déclarées comme étant des prévisions ou bien l'émetteur présente directement un niveau de résultat

- Si un émetteur publie en N une information chiffrée et précise relative au niveau de résultat opérationnel prévisionnel sur plusieurs exercices (N, N+1 et N+2), il a présenté une prévision.
- Si un émetteur publie en N une information chiffrée relative à son résultat d'exploitation N+2, il peut s'agir d'une prévision si la donnée est suffisamment fiable et précise. Si tel n'est pas le cas ou si l'émetteur ne souhaite pas publier une prévision, il devra communiquer en termes généraux de sorte qu'il n'y ait pas de confusion possible avec une prévision.

b) Les données sont des prévisions indirectes de bénéfices. Un émetteur publie par exemple en N un chiffre d'affaires prévisionnel au titre des exercices N, N+1 et N+2.

- Si une autre information prospective présentée permet de déterminer un niveau probable de résultat pour N (par exemple le taux de marge prévu en N est de 15%), cette information constitue une prévision de bénéfice dans la mesure où la combinaison des deux informations permet de calculer un niveau de résultat.
- Si une autre information prospective est présentée au titre de N+1 (stabilité du taux de marge attendu pour N+1), il est également possible de combiner les deux informations au titre de N+1 et de calculer un niveau de résultat pour cet exercice. Mais l'émetteur, s'il l'estime approprié, peut également nuancer son propos et indiquer que l'information n'a pas un degré suffisant de certitude pour pouvoir constituer une prévision de bénéfice.
- Si une autre information prospective est présentée au titre de N+2, elle ne devrait pas constituer une prévision sauf s'il est possible d'estimer le résultat (maintien de la stabilité de la marge en N+2). Toutefois, l'émetteur peut justifier que cette information n'est pas suffisamment précise pour constituer une prévision.
- Si un émetteur publie en N une information relative à la croissance moyenne de son EBITDA jusqu'en N+2, il peut s'agir d'une prévision de bénéfice si la donnée est précise. Si l'émetteur estime que l'information ne représente pas un niveau de résultat suffisamment fiable, il doit l'indiquer clairement et s'exprimer en termes généraux pour éviter toute confusion avec une prévision.