

Paris, le 31 mai 2006

Monsieur le Secrétaire Général,

L'Autorité des Marchés Financiers a constitué récemment un groupe de travail chargé de préciser le contenu de certaines informations visées par l'article 451-1-2 du Code monétaire et financier, notamment les informations supplémentaires qui devront être publiées à l'issue des 1^{er} et 3^{ème} trimestres : explication des opérations et événements importants et description générale de la situation financière et des résultats.

Dans ce cadre, les organisations représentant les entreprises comme les analystes financiers tiennent à souligner toute l'importance qu'elles attachent à ce que l'approche retenue en matière d'information trimestrielle soit empreinte de souplesse et de pragmatisme.

Elles considèrent que l'obligation nouvelle, par son caractère narratif et descriptif, doit être distinguée d'une publication obligatoire de comptes, résultats comptables trimestriels ou d'indications relatives à de tels résultats, à laquelle elles demeurent opposées.

Elles estiment en effet qu'une telle publication ne peut être opérée qu'à l'initiative de l'émetteur, en fonction de ses caractéristiques propres et de sa politique de communication financière.

Pour les sociétés qui ne souhaiteraient pas ou ne pourraient pas publier des informations de cette nature, les entreprises et les analystes financiers sont d'avis que la description requise par les textes, qui ne fait pas référence à des résultats comptables trimestriels, vise uniquement à donner aux tiers un éclairage intermédiaire sur les conditions d'exercice de l'activité et les conditions de formation des résultats semestriels ou annuels (respectivement pour chacun des trimestres considérés).

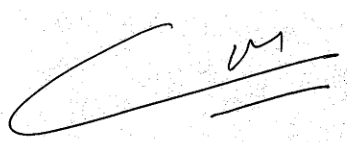
Les principes de communication présentés dans le mémorandum ci-joint, qui précisent le contenu de l'information financière trimestrielle, s'inscrivent dans cette approche. Ils répondent aux orientations retenues au niveau européen et aux attentes du marché, tout en satisfaisant aux exigences de pertinence et de fiabilité de l'information.

.../..

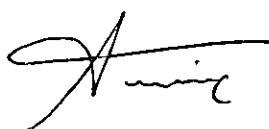
Monsieur Gérard RAMEIX
Secrétaire Général
Autorité des Marchés Financiers
17, place de la Bourse
75082 PARIS CEDEX 02

Ils permettent en effet aux tiers de mieux appréhender les implications de l'activité, en leur fournissant les éléments de contexte et paramètres-clés appropriés : données relatives au chiffre d'affaires, conditions dans lesquelles l'activité a été exercée et le chiffre d'affaires réalisé, informations relevant de l'obligation d'information permanente.

En espérant que ces orientations recueilleront votre appui, nous vous prions de croire, Monsieur le Secrétaire Général, à l'assurance de notre considération distinguée.



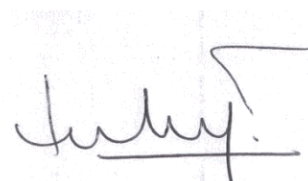
Jacques CREYSSEL
Directeur Général
MEDEF



Alexandre TESSIER
Directeur Général
AFEP



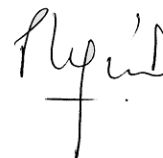
Robert BACONNIER
Président
ANSA



Eliane ROUYER
Présidente
CLIFF



Evelyne DELOIRIE
Délégué Général
Middlenext



Patrick LEGUIL
Président
SFAF

Principes de communication et éléments à publier en matière d'information trimestrielle

La loi "Breton" transpose dans son article 32, les articles 4, 5 et 6 de la directive Transparence relatifs aux obligations d'information périodique des émetteurs.

Il est ainsi inséré un nouvel article L.451-1-2 dans le code monétaire et financier qui impose notamment aux émetteurs de publier et de déposer auprès de l'AMF une information financière trimestrielle. Ces dispositions entreront en vigueur à compter du 20 janvier 2007, date limite pour la transposition de la directive Transparence.

PREAMBULE

Les organisations représentées sont favorables à ce que les sociétés communiquent au marché une information permanente sur les événements et opérations importants susceptibles d'influencer de manière sensible le cours de leurs titres.

Pour autant, elles estiment que la publication de comptes, de résultats comptables trimestriels ou d'indications relatives à ces résultats ne peut et ne doit être opérée qu'à l'initiative de l'entreprise, en fonction de sa perception des attentes du marché et des paramètres qui lui sont propres (secteur d'activités, multi-cotation, horizon de gestion, ...).

Une publication obligatoire de telles informations trimestrielles présente en effet des inconvénients qui justifient l'adoption d'une approche souple et pragmatique :

- La brièveté d'une période trimestrielle la rend particulièrement sensible à des événements ponctuels. En conséquence, les chiffres, commentaires détaillés et analyses établis selon cette fréquence peuvent souvent s'avérer peu représentatifs ou manquer de pertinence ;
- Elle amène à se focaliser sur des éléments à court terme et sur leur communication, détourne l'attention qui doit être portée aux fondamentaux de l'entreprise et à la gestion des activités, et favorise le « court-termisme » et la volatilité des titres ;
- Elle, va à l'encontre de la nécessité d'une vision économique durable, pour ce qui concerne tant les décisions de gestion des entreprises que l'appréciation que feraient les utilisateurs de ces informations, notamment les analystes et les gérants de fonds ;
- Elle entraîne des coûts souvent importants.

Le contenu de l'information trimestrielle obligatoire présenté ci-après s'inscrit dans cette approche. Il constitue un niveau pertinent d'informations que les entreprises pourront compléter des éléments qu'elles estiment utiles en fonction de leurs caractéristiques propres et de leur politique de communication financière.

CONTENU DE L'INFORMATION TRIMESTRIELLE OBLIGATOIRE

I - Chiffre d'Affaires

L'article L.451-1-2 du code monétaire et financier énonce que les émetteurs français de titres de capital devront publier et déposer auprès de l'AMF dans les 45 jours qui suivent la fin des 1er et 3ème trimestres de l'exercice, une information financière comprenant :

- *« Le montant net par branche d'activité du chiffre d'affaires du trimestre écoulé et, le cas échéant, de chacun des trimestres précédents de l'exercice en cours et de l'ensemble de cet exercice, ainsi que l'indication des chiffres d'affaires correspondants de l'exercice précédent. Ce montant est établi individuellement ou, le cas échéant, de façon consolidée. »*

L'émetteur devra donc publier :

1. son chiffre d'affaires ;
2. son chiffre d'affaires par branche d'activité.

Afin d'assurer une cohérence avec certains concepts définis par les normes IFRS, il est proposé de se référer à la norme IAS 14 « Information sectorielle »¹ pour définir la notion de branche d'activité.

II - Description générale des conditions d'exercice de l'activité de l'émetteur

L'article L.451-1-2 du code monétaire et financier énonce que l'émetteur français de titres de capital devra publier « (...) *une description générale de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entités qu'il contrôle pendant la période considérée.* »

- 1- La description générale de la situation et des résultats vise, à l'issue des 1^{er} et 3^{ème} trimestres, à donner aux tiers, notamment les analystes et gérants de fonds, un éclairage intermédiaire sur les conditions de formation de la situation financière et des résultats semestriels ou annuels de l'émetteur (respectivement pour les 1^{er} et 3^{ème} trimestres).

Cependant, cette présentation des conditions de formation des résultats et des éléments majeurs de la période impactant la situation financière - présentation qui peut être essentiellement narrative - ne peut en aucun cas être assimilée à une publication de comptes ou résultats comptables trimestriels ou à une estimation de résultat comptable (trimestriel, semestriel ou annuel).

- 2- Ainsi, l'émetteur sera amené à donner une description générale des conditions dans lesquelles l'activité a été exercée et le chiffre d'affaires réalisé (cf. § 3 ci-après). Cette description complète donc utilement l'information relative aux chiffres d'affaires, en fournissant des commentaires, éléments de contexte et paramètres-clés de l'activité de l'entreprise, permettant à des tiers de mieux appréhender par eux-mêmes ses implications.

Cette communication peut en outre s'appuyer sur des indicateurs clés d'activité habituellement utilisés par l'émetteur dans sa communication financière.

¹ Voir Règlement Européen n° 1725/2003 de la commission, du 29 septembre 2003 – IAS 14 actuellement en cours de révision.

3- Par « *description générale des conditions d'exercice de l'activité de l'émetteur* », on entend une description globale d'éléments majeurs de l'activité de l'entreprise (développements, actes et décisions nouveaux et majeurs) et de facteurs clés extérieurs, dès lors que ces éléments et facteurs, considérés dans leur ensemble, ont influé sensiblement sur l'activité de l'émetteur et des entités qu'il contrôle, pour la période considérée.

3-1 : Les facteurs visés peuvent être de nature politique, gouvernementale, budgétaire, économique, monétaire, concurrentiel, climatique, etc.

Il peut s'agir par exemple, selon l'activité de l'entreprise, d'une hausse du prix du pétrole brut, d'une variation du cours des devises, d'une modification de l'environnement concurrentiel, etc.

3-2 : Concernant les événements propres à l'entreprise, on peut notamment citer, à titre d'exemple, un lancement de nouveau produit, le renforcement d'une division particulière de l'entreprise, etc.

3-3 : En complément de l'indication des conditions dans lesquelles l'activité de l'entreprise a été exercée, un émetteur peut choisir de communiquer un/des indicateur(s)-clé(s) d'activité propre(s) à chaque secteur d'activité, lorsqu'il l'(les) utilise habituellement dans sa communication financière. De tels indicateurs peuvent contribuer à donner un éclairage plus analytique et spécifique aux données sur les chiffres d'affaires. Il peut s'agir par exemple d'indicateurs de volumes.

4. Le cas échéant, l'émetteur pourra indiquer que, compte tenu de la saisonnalité de ses activités, les conditions d'exercice de son activité, ses données sur les chiffres d'affaires ou ses indicateurs-clés d'activité ne sont pas représentatifs du semestre ou de l'année.

5. La description générale de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entités qu'il contrôle se distingue de l'explication des opérations et événements importants de la période considérée. En effet, cette explication met l'accent, dans les conditions énoncées par les textes, sur certaines informations, précises, souvent inhabituelles et concernant des émetteurs ou des instruments financiers (cf. ci-après).

III - Opérations et événements importants du trimestre écoulé

L'article L.451-1-2 du code monétaire et financier énonce que l'émetteur français de titres de capital devra publier « (...) *une explication des opérations et événements importants qui ont eu lieu pendant la période considérée et une explication de leur incidence sur la situation financière de [celui-ci] et des entités qu'il contrôle.* »

1- Les « *opérations et événements importants* » doivent s'entendre strictement au sens de l'information permanente visée par le règlement général de l'AMF (article 222-1 et suivants), ce qui implique de reprendre dans le cadre de l'information trimestrielle, la description d'événements de la période considérée qui ont déjà fait l'objet d'une communication à ce titre.

2- En pratique, l'explication narrative effectuée par l'émetteur, au mieux de sa connaissance, ne devrait pas conduire à la publication d'informations supplémentaires pour les sociétés qui appliquent habituellement les principes de bonne gouvernance en matière de communication financière.