

Recommandations de l'AMF relatives aux communications portant sur des données financières estimées

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 recommandations issues du rapport du groupe de travail présidé par M. Lepetit sur les avertissements sur résultats et figurant dans le communiqué publié par la COB le 6 avril 2000. Néanmoins, l'information financière concernant un exercice clos, mais non encore définitive, n'avait été que partiellement traitée dans ce rapport. Dans la suite de la présente recommandation, il sera fait référence à une telle information sous le vocable " résultats ou données financières estimés ".

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 l'aboutissement complet du processus d'arrêtés des comptes, du fait des délais plus ou moins longs entre la disponibilité des premières données et la finalisation des comptes. Dans le cas de la publication d'un prospectus, l'émetteur peut également choisir de compléter les informations historiques présentées par des résultats estimés, afin de donner la vision la plus à jour possible de son patrimoine, de sa situation financière et de ses performances.

Un tel exercice de communication comporte cependant 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 comptes. 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'émetteur¹. Enfin, l'absence de normes comptables relatives aux agrégats utilisés et la diversité de contenu qui en résulte, voire le manque de clarté sur le degré d'information des organes dirigeants et d'avancement des travaux des commissaires aux comptes sur les estimations produites, sont susceptibles de créer des ambiguïtés qu'il convient de lever.

Au demeurant, le règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public précise, dans son article 2, que "*l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère*".

Ces considérations et la consultation à laquelle il a été procédé ont amené l'AMF à édicter les cinq principes suivants à respecter lorsqu'un émetteur décide de publier des données financières estimées. L'annexe à cette recommandation rappelle et commente la terminologie habituelle en matière de comptes.

1. Toute information financière sur le patrimoine, la situation financière ou les performances de la société, allant au-delà du chiffre d'affaires², délivrée 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, doit être systématiquement qualifiée de "*résultats (ou données financières) estimés*", 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. Il est également préférable d'éviter à cette occasion l'usage des termes "*bilan*" et "*compte de résultat*" dès lors qu'il ne s'agirait pas d'un jeu complet d'états financiers tels que définis par le Code de commerce ou les normes comptables internationales, comportant notamment les notes annexes requises.

¹ Ce sujet a été traité dans le rapport Lepetit précité.

² Le chiffre d'affaires publié au BALO dans le délai de 45 jours suivant la fin de chaque trimestre (art. D 297 du décret de mars 1967 et Règlements COB 98-01 et 95-01) est normalement une donnée réelle qui ne rentre pas dans le cadre des données estimées.

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 comptes³, 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 normalisés⁴,
 - 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 estimations publiées doivent être issues 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* " ⁵.
5. Lors de la publication ultérieure des comptes semestriels ou annuels arrêtés par l'organe compétent, et 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 des résultats estimés et celle des comptes⁶ et d'autre part ceux résultant de la prise en compte de nouvelles informations parvenues entre ces deux dates⁷.

³ 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.

⁴ Une recommandation similaire figure déjà dans la recommandation de la COB relative à la présentation des informations comptables sur une base pro forma ou non conforme à celle prévue par la réglementation (Bulletin Mensuel COB n°364 de janvier 2002).

⁵ 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 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).

⁶ 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'arrêté des comptes.

⁷ 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.

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 : **"Établissement 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 1^{er} et établissent un rapport de gestion écrit"*.

Article L.225-238 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 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.225-238 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 faisant appel public à l'épargne, un examen critique des projets de comptes par le Comité des comptes (ou Comité d'Audit) suivi d'un rapport fait au Conseil d'administration est préconisé par les recommandations sur le gouvernement des entreprises (Rapports Viénot et Bouton).

PROJET DE COMPTES

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. [...] "

Commentaires

Le terme de projet semble ici 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'agit 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.225-237 du code de commerce prévoit que les commissaires aux comptes portent à la connaissance du conseil d'administration ou du directoire les contrôles et vérifications auxquels ils ont procédé et les conclusions auxquelles conduisent leurs observations. 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 œuvre 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, qui deviendra applicable à compter du 1^{er} juillet 2005, précise la notion de " prévision de bénéfice " qui correspond à celle de " résultats estimés " explicitée dans la présente recommandation de l'AMF. Celle-ci ne cherche toutefois pas à anticiper l'application du règlement européen.

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 ;

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

Schéma actions ⁸ :

" 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. une déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation.

Il convient d'opérer une distinction nette entre les hypothèses relatives à des facteurs que peuvent influencer les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et les hypothèses relatives à des facteurs échappant totalement à leur influence. Ces hypothèses doivent, en outre, être aisément compréhensibles par les investisseurs, être spécifiques et précises et ne pas avoir trait à l'exactitude générale des estimations sous-tendant la prévision.

13.2. Un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur.

13.3. La prévision ou l'estimation du bénéfice doit être élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques.

13.4. Si une prévision du bénéfice a été incluse dans un prospectus qui est toujours pendant, fournir une déclaration indiquant si cette prévision est, ou non, encore valable à la date du document 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.

Le rapport de la COB sur les avertissements sur résultats d'avril 2000, selon lequel " la publication de résultats provisoires⁹ 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°98-01, 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 [...] ".

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.

⁸ Des informations similaires sont requises dans les autres schémas annexés au règlement, hormis, parfois, le point 13.4.

⁹ 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 interprétation.