

GUIDE D'ELABORATION DES DOCUMENTS DE REFERENCE
Réglementation en vigueur, recommandations et interprétations de l'AMF

Le [guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites \(VaMPs\)](#) mis à jour au 10 décembre 2009 est disponible sur le site internet de l'AMF, rubrique Publications > Guides > Guides professionnels.

Le présent guide a pour but de faciliter l'établissement de leur document de référence par les sociétés cotées. Il regroupe l'ensemble de la doctrine élaborée par l'AMF sur l'information à donner par les émetteurs dans les principaux chapitres de leur document de référence. **Le présent guide annule et remplace le guide d'élaboration des documents de référence publié le 10 décembre 2009 par l'AMF.**

Afin d'aider les émetteurs dans l'élaboration de leur document de référence, l'AMF présente, en outre, un tableau de concordance qui précise pour chaque rubrique de l'annexe I du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 (le Règlement européen), le cas échéant, les dispositions réglementaires françaises, les différentes interprétations/recommandations de l'AMF ainsi que les recommandations CESR applicables.

Les textes réglementaires et les recommandations concernant l'élaboration et le contenu du document de référence sont disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Les nouvelles recommandations de l'AMF

Compte-tenu des évolutions législatives et réglementaires et des constats établis dans le cadre de la revue annuelle des documents de référence, l'AMF publie de nouvelles recommandations qui annulent et remplacent certaines interprétations et recommandations du guide d'élaboration des documents de référence publié le 31 janvier 2006 :

- **La recommandation n°2010-14 du 6 décembre 2010 sur les engagements hors bilan** : cette recommandation annule et remplace l'interprétation n°1 sur les engagements hors bilan publiée en janvier 2006
- **La recommandation sur les facteurs de risque** : cette recommandation, publiée le 29 octobre 2009, annule et remplace l'interprétation n° 2 publiée en janvier 2006 sur les facteurs de risque.
- **La recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux** : cette recommandation, publiée le 22 décembre 2008, annule et remplace l'interprétation n° 4 publiée en janvier 2006 sur les rémunérations des mandataires sociaux et programmes d'options.
- **La recommandation sur la description des principales activités et des principaux marchés** : cette recommandation, publiée le 10 décembre 2009, annule et remplace l'interprétation n° 6 publiée en janvier 2006 sur les marchés et la concurrence.
- **La recommandation sur la description de la structure du capital** : cette recommandation, publiée le 10 décembre 2009, annule et remplace la recommandation n°3 publiée en janvier 2006 sur la structure du capital.

Ces cinq recommandations sont présentées dans la partie « Nouvelles recommandations » de ce guide.

Les interprétations et recommandations issues du guide d'élaboration des documents de référence publié en janvier 2006 et toujours applicables

Les interprétations et recommandations issues du guide d'élaboration des documents de référence publié en janvier 2006 et toujours applicables sont reprises dans le présent guide :

- L'interprétation n° 5 : Limitation des droits de vote et droits de vote multiple.
- L'interprétation n° 7 : Relations mère-filiales.

Ces interprétations visent à préciser, pour certaines rubriques de l'annexe I du Règlement européen, l'information demandée aux émetteurs dans la rédaction de leur document de référence au regard de la pratique issue des positions publiées antérieurement par l'AMF et, dans certains cas, du cadre législatif français. En effet, chacun des thèmes mentionnés ci-dessus correspond à une rubrique spécifique de l'annexe I du Règlement européen.

- La recommandation n° 1 : Création de valeur actionnariale.
- La recommandation n° 2 : Assurances et couvertures des risques.
- La recommandation n° 4 : Nantissements, garanties et sûretés.
- La recommandation n° 5 : Risques et litiges : méthode de provisionnement.

Les recommandations sont appliquées par les émetteurs en fonction de leur degré de pertinence et du caractère significatif des informations concernées, par rapport à leur situation spécifique ou à leurs activités.

L'AMF présente dans ses interprétations et recommandations plusieurs modèles de tableaux. Les émetteurs peuvent cependant utiliser des tableaux plus appropriés à leur situation à condition que l'information donnée soit équivalente.

Les interprétations et recommandations de l'AMF caduques

Les interprétations et recommandations suivantes, publiées en janvier 2006, sont caduques :

- L'interprétation n°1 sur les engagements hors bilan.
- L'interprétation n° 2 sur les facteurs de risque.
- L'interprétation n° 3 sur le gouvernement d'entreprise.
- L'interprétation n° 4 sur les rémunérations des mandataires sociaux.
- L'interprétation n° 6 sur les marchés et la concurrence.
- La recommandation n° 3 sur la structure du capital.

* * *

PRINCIPAUX TEXTES APPLICABLES POUR L'ELABORATION DU DOCUMENT DE REFERENCE

LES INTERPRETATIONS DE L'AMF POUR L'ELABORATION DES DOCUMENTS DE REFERENCE

INTERPRETATION N° 1 : ENGAGEMENTS HORS-BILAN - CADUQUE	18
INTERPRETATION N° 2 : FACTEURS DE RISQUES - CADUQUE	18
INTERPRETATION N° 3 : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE - CADUQUE.....	18
INTERPRETATION N° 4 : REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX ET PROGRAMMES D'OPTIONS - CADUQUE	18
INTERPRETATION N° 5 : LIMITATION DE DROITS DE VOTE ET DROITS DE VOTE MULTIPLE.....	18
INTERPRETATION N° 6 : MARCHES ET CONCURRENCE - CADUQUE.....	19
INTERPRETATION N° 7 : RELATIONS MERE-FILIALES	19

LES RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR L'ELABORATION DES DOCUMENTS DE REFERENCE

RECOMMANDATION N° 1 : CREATION DE VALEUR ACTIONNAIRE	22
RECOMMANDATION N° 2 : ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES	22
RECOMMANDATION N° 3 : STRUCTURE DU CAPITAL : TABLEAU D'EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DES TROIS DERNIERES ANNEES ET PACTES D'ACTIONNAIRES - CADUQUE.....	23
RECOMMANDATION N° 4 : NANTISSEMENTS, GARANTIES ET SURETES	23
RECOMMANDATION N° 5 : RISQUES ET LITIGES : METHODE DE PROVISIONNEMENT.....	24

LES NOUVELLES RECOMMANDATIONS DE L'AMF

RECOMMANDATION DE L'AMF N°2010-14 SUR LES ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	25
RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LES REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX	33
RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LES FACTEURS DE RISQUE	49
RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LA DESCRIPTION DES ACTIVITES ET DES PRINCIPAUX MARCHES.....	63
RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LA DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DU CAPITAL	65

:

PRINCIPAUX TEXTES APPLICABLES POUR L'ELABORATION DU DOCUMENT DE REFERENCE

Annexe I du règlement (CE) n°809/2004		Règlement général de l'AMF	Interprétations et Recommandations de l'AMF	Recommandations du CESR
1.	PERSONNES RESPONSABLES			
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES			
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES			Recommandations 20 à 26
4.	FACTEURS DE RISQUE Mettre en évidence, dans une section intitulée « facteurs de risque », les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité.		Recommandation du 29/10/2009 sur les facteurs de risque / Recommandation n°2 sur les assurances et la couverture des risques Recommandation n°5 sur la méthode de provisionnement	
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR			
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS			
6.1	<u>Principales activités</u>			
6.1.1	Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités – y compris les facteurs clés y afférents -, en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques ; et		Recommandation du 9/12/2009 sur la description des principales activités et des principaux marchés	
(...)				

6.2	<u>Principaux marchés</u> Décrire les principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant le montant total de ses revenus par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.		Recommandation du 9/12/2009 sur la description des principales activités et des principaux marchés	
(...)				
7.	ORGANIGRAMME			
7.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur.		Interprétation n°7 sur les relations mères-filiales	
(...)				
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS			
8.1	Signaler toute immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus.			Recommandation 146
(...)				
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT			Recommandations 27 à 32
10.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX			Recommandations 33 à 37
11.	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES Lorsque celles-ci sont importantes, fournir une description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations			

	financières historiques, en indiquant le coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur.			
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES			
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 :		Position de l'AMF de juillet 2006 : « Précisions relatives à la notion de prévisions » FAQ d'octobre 2007 sur les prévisions	Recommandations 38 à 50
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE			
15.	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES Concernant l'intégralité du dernier exercice, indiquer, pour toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, points a) et d) :			

15.1	<p>Le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par cette personne.</p> <p>Cette information doit être fournie sur une base individuelle, à moins que des informations individualisées ne soient pas exigées dans le pays d'origine de l'émetteur ou soient autrement publiées par l'émetteur ;</p>		<p>Recommandation du 22/12/2008 sur les rémunérations des mandataires sociaux</p>	<p>Recommandations 147 et 148</p>
(...)				
16.	<p>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</p> <p>Pour le dernier exercice de l'émetteur, et sauf spécification contraire, fournir les informations suivantes concernant toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, point a) :</p>	<p>Article 222-9 4°al. relatif à l'obligation d'inclure dans le document de référence les rapports et informations mentionnés aux articles L. 225-37, L. 225-68 et L. 225-235 du Code de commerce</p>		
17.	<p>SALARIÉS</p>			
(...)				
17.2	<p><u>Participations et stock options</u></p> <p>Pour chacune des personnes visées au point 14.1, premier alinéa, points a) et d), fournir des informations, les plus récentes possibles, concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions.</p>		<p>Recommandation du 22/12/2008 sur les rémunérations des mandataires sociaux</p>	

18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		Recommandation du 9/12/2009 sur la structure du capital	
19.	<p>OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</p> <p>Le détail des opérations avec des apparentés [qui, à cette fin, sont celles prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002] conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement, doit être divulgué en application de la norme pertinente adoptée conformément audit règlement, si celui-ci s'applique à l'émetteur.</p> <p>Si tel n'est pas le cas, les informations suivantes doivent être publiées :</p> <p>a) la nature et le montant de toutes les opérations qui - considérées isolément ou dans leur ensemble -sont importantes pour l'émetteur. Lorsque les opérations avec des apparentés n'ont pas été conclues aux conditions du marché, expliquer pourquoi. Dans le cas de prêts en cours, y compris des garanties de tout type, indiquer le montant de l'encours ;</p> <p>b) le montant ou le pourcentage pour lequel les opérations avec des apparentés entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.</p>		Interprétation n°7 concernant les relations mère-filiales	Recommandation 149

20	<p>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</p>			
20.1	<p><u>Informations financières historiques</u></p> <p>Fournir des informations financières historiques vérifiées pour les trois derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi à chaque exercice. Pour les émetteurs de la Communauté, ces informations financières doivent être établies conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 ou, si celui-ci n'est pas applicable, aux normes comptables nationales d'un État membre. Pour les émetteurs des pays tiers, elles doivent être établies conformément aux normes comptables internationales adoptées en application de la procédure prévue à l'article 3 du règlement (CE) n° 1606/2002 ou aux normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes à ces normes. En l'absence d'équivalence, les informations financières doivent être présentées sous la forme d'états financiers retraités.</p> <p>Les informations financières historiques vérifiées pour les deux derniers exercices doivent être établies et présentées sous une forme compatible avec celle qui sera adoptée dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la</p>		<p>Recommandations comptables de l'AMF en vue de l'arrêté des comptes</p> <p>Recommandation de l'AMF n°2010-14 sur les engagements hors bilan</p>	<p>Recommandations 51 à 86 concernant l'application du 2ème paragraphe de la rubrique 20.1 de l'annexe I</p> <p>Communiqué du CESR du 12 janvier 2006 sur la transparence des choix comptables</p>

	<p>législation comptables applicables auxdits états financiers annuels.</p> <p>Si l'émetteur opère dans son domaine actuel d'activité économique depuis moins d'un an, les informations financières historiques vérifiées pour cette période doivent être établies conformément aux normes applicables aux états financiers annuels en vertu du règlement (CE) n° 1606/2002 ou, si celui-ci n'est pas applicable, aux normes comptables nationales d'un État membre, si l'émetteur est un émetteur de la Communauté. Pour les émetteurs des pays tiers, elles doivent être établies conformément aux normes comptables internationales adoptées en application de la procédure prévue à l'article 3 du règlement (CE) n° 1606/2002 ou aux normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes à ces normes. Ces informations financières historiques doivent être vérifiées.</p> <p>Si elles sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières vérifiées exigées au titre de la présente rubrique doivent inclure au minimum :</p> <ul style="list-style-type: none">a) le bilan ;b) le compte de résultat ;c) un état indiquant toutes les variations des capitaux propres ou les variations des capitaux propres autres que celles résultant de transactions sur le capital avec les propriétaires et de distribution aux			
--	---	--	--	--

	<p>propriétaires ; d) le tableau de financement ; e) les méthodes comptables et notes explicatives.</p> <p>Les informations financières historiques annuelles doivent faire l'objet d'une vérification indépendante ou d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente.</p>			
20.2.	<p><u>Informations financières pro forma</u></p> <p>En cas de modification significative des valeurs brutes, décrire la manière dont la transaction pourrait avoir influé sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, selon qu'elle aurait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée.</p> <p>Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma.</p> <p>Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe II et inclure toutes les données qui y sont visées.</p> <p>Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.</p>	<p>Article 222-2 relatif à l'obligation en cas de changement de périmètre ayant un impact sur les comptes supérieur à 25% de présenter une information pro forma sur l'exercice précédent</p>		
(...)				

20.4.3	Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées.			Recommandations 95 à 97
20.5.	Date des dernières informations financières			
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres			Recommandations 98 à 106
(...)				
21.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES			
21.1.	<u>Capital social</u> Fournir les informations suivantes, datées du bilan le plus récent inclus dans les informations financières historiques :		Recommandation n° 4 sur les nantissements, garanties et sûretés	
(...)				
21.1.5.	des informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital;			Recommandation 150
21.1.6.	des informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent ;			Recommandations 151 et 152
21.1.7.	un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence.			Recommandations 153 et 154

21.2.	<u>Acte constitutif et statuts</u>			
(...)				
21.2.3.	Décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes.		Interprétation n°5 sur la limitation des droits de vote et les droits de vote multiple	Recommandation 155
(...)				
22.	<u>CONTRATS IMPORTANTS</u> Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) auquel l'émetteur ou tout autre membre du groupe est partie. Résumer tout autre contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par un membre quelconque du groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du groupe une obligation ou un engagement important(e) pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.			
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS			
23.1.	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, indiquer le nom de cette personne, son adresse professionnelle, ses qualifications et, le cas			Recommandations 156 à 159

	<p>échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si cette déclaration ou ce rapport a été produit à la demande de l'émetteur, joindre une déclaration précisant que ce document a été inclus ainsi que la forme et le contexte dans lesquels il a été inclus, avec mention du consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'enregistrement.</p>			
<p>(...)</p>				
<p>24.</p>	<p>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</p> <p>Fournir une déclaration attestant que, pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés :</p> <p>a) l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur ;</p> <p>b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement ;</p> <p>c) les informations financières historiques de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, les informations financières historiques de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.</p>			

	Indiquer où les documents ci-dessus peuvent être consultés, sur support physique ou par voie électronique.			
25.	<p>INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</p> <p>Fournir des informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.</p>			Recommandations 160 à 165

LES INTERPRETATIONS DE L'AMF POUR L'ELABORATION DES DOCUMENTS DE REFERENCE

Les éléments suivants constituent une interprétation par l'AMF de certaines rubriques des annexes du Règlement européen.

Il n'est fait référence, ci-après, qu'aux rubriques de l'annexe I du Règlement européen. Néanmoins, ces interprétations s'appliquent également lorsque l'émetteur établit son document de référence sur la base d'une autre annexe dans laquelle l'information est demandée.

Les interprétations issues du guide d'élaboration des documents de référence publié en janvier 2006 qui demeurent en vigueur sont les suivantes :

- Interprétation n° 5 : Limitation des droits de vote et droits de vote multiple.
- Interprétation n° 7 : Relations mère-filiales.

Les interprétations suivantes sont caduques :

- Interprétation n° 1 : Engagements hors-bilan.
- Interprétation n° 2 : Facteurs de risque.
- Interprétation n° 3 : Gouvernement d'entreprise.
- Interprétation n° 4 : Rémunérations des mandataires sociaux et programmes d'options.
- Interprétation n° 6 : Marchés et concurrence.

INTERPRETATION N° 1 : ENGAGEMENTS HORS-BILAN - CADUQUE

L'interprétation n°1 publiée dans le guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006 est annulée et remplacée par la recommandation de l'AMF n°2010-14 du 6 décembre 2010 sur les engagements hors bilan et reprise dans ce guide dans la partie consacrée aux « nouvelles recommandations de l'AMF ».

INTERPRETATION N° 2 : FACTEURS DE RISQUES - CADUQUE

L'interprétation n° 2 publiée dans le guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006 est annulée et remplacée par la recommandation de l'AMF sur les facteurs de risque publiée le 29 octobre 2009 et reprise dans ce guide dans la partie consacrée aux « nouvelles recommandations de l'AMF ».

INTERPRETATION N° 3 : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE - CADUQUE

INTERPRETATION N° 4 : REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX ET PROGRAMMES D'OPTIONS - CADUQUE

L'interprétation n° 4 publiée dans le guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006 est annulée et remplacée par la recommandation de l'AMF sur les rémunérations des mandataires sociaux publiée le 22 décembre 2008 et reprise dans ce guide dans la partie consacrée aux « nouvelles recommandations de l'AMF ».

INTERPRETATION N° 5 : LIMITATION DE DROITS DE VOTE ET DROITS DE VOTE MULTIPLE

La rubrique 21.2.3 de l'annexe I du Règlement européen exige de décrire les droits attachés à chaque catégorie d'actions existantes. Les émetteurs doivent également reprendre les éléments suivants :

Limitation des droits de vote et droits de vote multiple

Dans le cas d'existence de droits de vote multiple, l'émetteur mentionne les conditions d'acquisition et la date de l'assemblée générale qui les a autorisés.

Droits de vote double

L'émetteur précise les points suivants :

- durée d'inscription minimale au nominatif nécessaire pour acquérir les droits de vote double ;
- date d'assemblée générale ayant décidé la mise en place de cette modalité ;
- mention selon laquelle les actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes, pour lesquelles il bénéficie d'un droit de vote double, bénéficient également d'un droit de vote double (statutaire) ;
- mention selon laquelle le droit de vote double cesse pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert, hormis tout transfert du nominatif au nominatif par suite de succession ou de donation familiale (légal) ;
- mention selon laquelle le droit de vote double peut être supprimé par décision de l'assemblée générale extraordinaire et après ratification de l'assemblée spéciale des actionnaires bénéficiaires (statutaire).

Limitation des droits de vote

L'information suivante relative au plafonnement des droits de vote est également demandée :

- seuil de limitation des droits de vote lors de leur exercice en assemblée générale (statutaire) ;
- date d'assemblée générale ayant décidé la mise en place de cette modalité ;
- conditions de caducité (statutaire).

INTERPRETATION N° 6 : MARCHES ET CONCURRENCE - CADUQUE

L'interprétation n° 6 publiée dans le guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006 est annulée et remplacée par la recommandation de l'AMF sur la description des activités des sociétés publiée le 10 décembre 2009 et reprise dans ce guide dans la partie consacrée aux « nouvelles recommandations de l'AMF ».

INTERPRETATION N° 7 : RELATIONS MERE-FILIALES

Les précisions suivantes sont données au titre de la rubrique 7 de l'annexe I du Règlement européen ou au titre de la rubrique 14.1 de la même annexe, s'agissant des fonctions exercées par les dirigeants dans des filiales – lorsque l'information demandée est présentée ailleurs dans le document de référence (rapport de gestion, information sectorielle donnée dans l'annexe aux comptes consolidés...), l'émetteur pourra procéder par simple renvoi :

- la rubrique comprend une indication sur le rôle de la société mère vis-à-vis de ses filiales (holding simple ou activité économique propre). L'explication doit permettre de comprendre où sont situés les actifs et les dettes du groupe. Ainsi, pour les sociétés holding, un exposé succinct sur la structure de leur bilan est recommandé ;
- elle indique le nombre de filiales du groupe et leurs implantations géographiques ;
- elle précise, en plus de l'organigramme juridique (lien en capital) entre la société mère et ses principales filiales, si les dirigeants de la société mère exercent les mêmes fonctions dans les principales filiales et comprend une présentation de l'organisation économique du groupe (répartition des activités du groupe par secteur d'activité, dépendance fonctionnelle entre diverses entités du groupe etc.) ;
- pour les principales filiales, prévoir une présentation de l'activité, des soldes intermédiaires de gestion pertinents, et indiquer si les filiales détiennent des actifs économiques stratégiques ;
- pour les dernières acquisitions, ajouter un développement plus spécifique rappelant l'équation financière de l'acquisition, leur poids économique dans le groupe, la logique stratégique poursuivie par la société mère ;
- il convient enfin de mentionner les flux financiers et la nature de ces flux entre la société mère et les filiales (un renvoi au rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées peut être fait), c'est-à-dire:
 - expliquer les principaux flux entre la société mère cotée et ses filiales significatives consolidées (redevance perçue par la société mère ou quote-part des frais facturés, justification des éventuels prêts ou garanties accordés aux filiales) ;
 - lorsque des filiales comportent des intérêts minoritaires, indiquer les particularités qui en découlent, en particulier dans le cas où un ou plusieurs actionnaires minoritaires disposent d'une influence notable sur la gestion (existence d'un pacte, participation aux organes de direction ou de surveillance...). L'émetteur explicite l'impact d'une telle situation si elle représente un risque pour la structure du groupe, notamment la localisation et l'adossement des actifs, de la trésorerie et des dettes financières.

A titre illustratif, le tableau de synthèse suivant peut, dans ce cas, être utilisé :

Valeurs en consolidation (sauf dividendes)	Filiale ou sous-groupe 1	Filiale ou sous-groupe 2	Autres filiales	Société cotée	Total consolidé
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)					
Endettement financier hors groupe					
Trésorerie au bilan					
Flux de trésorerie liés à l'activité					
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée					

* * *

LES RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR L'ELABORATION DES DOCUMENTS DE REFERENCE

Les recommandations issues du guide d'élaboration des documents de référence publié le 31 janvier 2006 qui demeurent en vigueur sont les suivantes :

- La recommandation n° 1 : création de valeur actionnariale.
- La recommandation n° 2 : Assurances et couvertures des risques.
- La recommandation n° 4 : Nantissements, garanties et sûretés.
- La recommandation n° 5 : Risques et litiges : méthode de provisionnement.

En outre, compte-tenu des constats établis dans le cadre de la revue annuelle des documents de référence, l'AMF publie une liste de nouvelles recommandations :

- **La recommandation de l'AMF n°2010-14 sur les engagements hors bilan** : cette recommandation, publiée le 6 décembre 2010 annule et remplace l'interprétation n° 1 publiée en janvier 2006 sur les engagements hors bilan.
- **La recommandation sur les facteurs de risque** : cette recommandation, publiée le 29 octobre 2009, annule et remplace l'interprétation n° 2 publiée en janvier 2006 sur les facteurs de risque.
- **La recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux** : cette recommandation publiée le 22 décembre 2008 annule et remplace l'interprétation n° 4 publiée en janvier 2006 sur les rémunérations des mandataires sociaux et programmes d'options.
- **La recommandation sur la description des principales activités et des principaux marchés** : cette recommandation, publiée le 10 décembre 2009, annule et remplace l'interprétation n° 6 publiée en janvier 2006 sur les marchés et la concurrence.
- **La recommandation sur la description de la structure du capital** : cette recommandation, publiée le 10 décembre 2009, annule et remplace la recommandation n°3 publiée en janvier 2006 sur la structure du capital.

RECOMMANDATION N° 1 : CREATION DE VALEUR ACTIONNARIALE

L'AMF a déjà indiqué qu'elle n'entendait pas normaliser des présentations dans ce domaine qui s'appuient sur des techniques évolutives et dont l'utilisation relève du seul jugement des professionnels de la finance ou de la gestion des entreprises. Cependant l'information des épargnants ayant investi ou susceptibles d'investir dans les instruments financiers émis par les entreprises doit s'appuyer sur de bonnes pratiques. Dès lors, il est, entre autres, important que les indicateurs utilisés soient les mêmes d'un exercice à l'autre et s'appuient sur une méthodologie stable et explicite.

Afin d'harmoniser la présentation des indicateurs de création de valeur et d'assurer une homogénéité de présentation dans le temps, il est recommandé de donner l'indicateur sur l'année écoulée et sur l'année précédente et le cas échéant l'objectif arrêté par la société pour ce même indicateur. Il est aussi recommandé de bien distinguer les ratios relatifs à la performance économique correspondant à la création de valeur proprement dite de ceux relatifs à la performance boursière.

Les émetteurs pourront, s'il y a lieu :

- préciser les raisons qui les amènent éventuellement à ne plus communiquer sur ce type d'informations, s'ils le faisaient habituellement dans leurs documents de référence précédents ;
- justifier, de manière pédagogique, les raisons les amenant à recourir à de nouveaux critères.

RECOMMANDATION N° 2 : ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

L'AMF recommande que l'émetteur présente d'une part, sa politique générale de couverture, les différentes catégories de polices d'assurance souscrites, concernant aussi bien les risques généraux que les risques propres à la société (garantie de bonne fin, dommages, responsabilité civile, pertes d'exploitation) et d'autre part, des éléments d'appréciation, y compris des éléments de coût, sur le niveau de couverture des risques potentiels significatifs à la clôture de l'exercice. Dans son appréciation de l'opportunité et du contenu de l'information, l'émetteur pourra notamment tenir compte du fait que la confidentialité de la couverture peut être exigée dans le cadre des relations avec les sociétés d'assurances.

L'information donnée par les émetteurs peut comprendre notamment :

- des indications sur leur stratégie de couverture qui passe aussi bien par une politique de prévention que par la souscription de polices d'assurance ou toute autre forme de couverture plus ou moins externalisée. L'émetteur peut mentionner les risques qui font l'objet d'une gestion non couverte par des contrats d'assurance classiques (mécanismes de fonctionnement des systèmes d'autoassurance);
- la politique mise en œuvre pour assurer éventuellement le maintien de l'exploitation ou éviter toute perte significative en cas de sinistre majeur (à titre d'exemple : back-up informatique, assurance contre pertes d'exploitation). Si l'émetteur n'est pas couvert ou n'a pas de politique particulière de prévention dans ce domaine, il peut le mentionner.

La société choisira éventuellement, si cela est pertinent, de ventiler l'information donnée sur sa politique d'assurance par grande catégorie de risques, segment d'activité, filiale et/ou zone géographique. Dans le cadre de la description de la stratégie de couverture, il peut être également opportun, le cas échéant, de préciser si certains contrats d'assurance sont souscrits avec une société captive (société d'assurance appartenant au groupe). Il est utile dans ce cas que l'émetteur mentionne et commente son mode de gestion du risque et la part du risque qu'il conserve.

RECOMMANDATION N° 3 : STRUCTURE DU CAPITAL : TABLEAU D'EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DES TROIS DERNIERES ANNEES ET PACTES D'ACTIONNAIRES - CADUQUE

Le recommandation n° 3 publiée dans le guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006 est annulée et remplacée par une recommandation de l'AMF sur la description de la structure du capital publiée le 10 décembre 2009 et reprise dans ce guide dans la partie consacrée aux « nouvelles recommandations de l'AMF ».

RECOMMANDATION N° 4 : NANTISSEMENTS, GARANTIES ET SURETES

La rubrique 21.1 de l'annexe I du Règlement européen exige différentes informations sur le capital social de l'émetteur.

L'AMF recommande aux émetteurs de donner une information sur la part du capital de l'émetteur faisant l'objet de nantissements, lorsqu'elle représente un pourcentage significatif. L'information peut être présentée selon le modèle de tableau figurant ci-dessous :

Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur	Bénéficiaire	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Condition de levée du nantissement	Nombre d'actions nanties de l'émetteur	% de capital nanti de l'émetteur
Actionnaire X						
Total						

Le cas échéant, il est recommandé de mentionner l'absence de ce type de nantissement dans le document de référence.

Par ailleurs, l'AMF recommande aux émetteurs de compléter l'information donnée en annexe à leurs comptes conformément aux normes internationales (IAS 16, IAS 32 et IAS 38) en présentant cette information sous la forme d'un tableau synthétique reprenant les éléments suivants :

Type de nantissements/hypothèques (3)	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti (a)	Total du poste de bilan (b)	% correspondant (a)/(b)
S/immo. incorporelle					
S/immo. corporelle					
S/ immo. Financière (1)					
TOTAL					(2)

(1) Indiquer, en supplément, le nombre d'actions nanties des filiales de l'émetteur, ainsi que le pourcentage de leur capital nanti.

(2) Indiquer, en supplément du % d'actif immobilisé nanti, le % de total de bilan nanti.

(3) Si besoin est, mentionner l'absence de ce type de nantissements/hypothèques dans le document de référence.

Lorsque des nantissements d'actifs existent, il est préconisé que le tableau présenté soit complété par une colonne précisant, le cas échéant, les conditions de leur levée dès lors que cette information est pertinente.

RECOMMANDATION N° 5 : RISQUES ET LITIGES : METHODE DE PROVISIONNEMENT

Les émetteurs peuvent donner les informations suivantes en complément aux exigences de la norme IAS 36 :

- Dès lors qu'il s'agit d'une information sensible et que des montants significatifs sont en jeu, une ventilation du montant global de "provisions pour risques et charges", faisant ressortir le montant spécifique total des provisions pour litiges. Les litiges sous-jacents à ce montant de provision peuvent alors eux-mêmes, le cas échéant, être présentés par grande catégorie assortis d'une analyse.
- Dans le même cadre, les sociétés qui ont mis en œuvre une méthodologie globale pour l'application des principes comptables susmentionnés peuvent l'indiquer dans leurs documents de référence (à savoir, à partir de quel stade des procédures contentieuses la société provisionne ses litiges et sur quelle base la provision est constituée).

Enfin, les émetteurs peuvent identifier les litiges les plus importants, considérés individuellement comme suffisamment significatifs pour être mentionnés et décrire leur état et un suivi d'un exercice à l'autre (nature de l'obligation provisionnée, échéance attendue, incertitudes liées à l'évaluation ou aux échéances, montant de tout remboursement attendu, etc.).

* * *

LES NOUVELLES RECOMMANDATIONS DE L'AMF

RECOMMANDATION DE L'AMF N°2010-14 SUR LES ENGAGEMENTS HORS BILAN

Cette recommandation de l'AMF, publiée le 6 décembre 2010, annule et remplace l'interprétation n° 1 publiée en janvier 2006 sur les engagements hors bilan.

Recommandation AMF n°2010-14 du 6 décembre 2010 sur les engagements hors bilan

Textes de référence : article 223-1 du règlement général de l'AMF

A la suite de la mise à jour depuis 2006 du référentiel IFRS (et notamment avec la mise en œuvre d'IFRS 7), il est apparu nécessaire de mettre à jour l'interprétation n°1 sur les engagements hors bilan qui avait été élaborée en janvier 2006. La présente recommandation **annule et remplace l'interprétation n°1 sur les engagements hors bilan publiée le 30 janvier 2006**. Il est rappelé que, dans la doctrine AMF, une recommandation a une portée moins prescriptive que la précédente interprétation.

La nouvelle recommandation s'applique à compter de sa date de publication aux sociétés publiant des comptes consolidés établis en normes IFRS.

Dans une première partie, l'AMF rappelle le cadre réglementaire applicable en matière de présentation des engagements hors bilan.

Dans une deuxième partie, l'AMF présente les principaux engagements hors bilan devant faire l'objet d'une information.

Enfin, dans une troisième partie, l'AMF présente une approche possible en matière de présentation des engagements de hors bilan.

I – Sources réglementaires applicables

En matière d'information sur les engagements hors bilan, le règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004 (« le règlement européen ») requiert de présenter notamment les informations suivantes :

- les procédures judiciaires et d'arbitrage conformément aux dispositions du paragraphe 20.8 de l'annexe 1 du règlement européen ;
- les engagements fermes en matière d'investissements conformément aux dispositions du paragraphe 5.2.3¹ de l'annexe 1 du règlement européen ;
- les flux de trésorerie à terme conformément aux dispositions du paragraphe 10.2 de l'annexe 1 du règlement européen ;
- les informations financières historiques conformément aux dispositions des paragraphes 20 et suivants de l'annexe 1 du règlement européen ;

¹ § 5.2.3 : « fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes ».

- et les contrats importants conformément aux dispositions du paragraphe 22 de l'annexe 1 du règlement européen.

En matière comptable, le règlement européen applicable est le règlement CE n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les IFRS et ses modifications ultérieures. Les sociétés pourront aussi se référer aux recommandations de l'AMF émises à l'occasion des clôtures annuelles.

II - Principes d'identification des engagements hors bilan devant faire l'objet d'une information

L'AMF attire tout d'abord l'attention des sociétés sur le fait que le référentiel comptable IFRS ne traite pas de tous les engagements hors bilan.

Néanmoins, en application des différentes normes IFRS (cf. exemples² fournis en annexe I de la présente recommandation), l'AMF rappelle que certains engagements sont mentionnés en annexe.

Même si ce n'est pas explicitement prévu ou rappelé dans les normes IFRS, certains engagements hors bilan nous paraissent susceptibles d'être inclus dans l'information mentionnée en annexe des comptes, s'ils sont jugés significatifs et/ou s'ils se traduisent par des risques majeurs sur les états financiers et la situation financière de l'émetteur.

En effet :

- IAS 1.117³ demande de présenter le résumé des principales méthodes comptables (base d'évaluation et autres méthodes utilisées nécessaires à la compréhension des états financiers),
- IAS 1.125⁴ indique que des informations doivent être données en annexe sur les sources majeures d'incertitudes et les hypothèses utilisées (nature de l'incertitude, montant à la date de clôture) se traduisant par un risque important d'ajustement significatif des montants des actifs et passifs au cours de la période suivante, Par ailleurs, le cadre conceptuel des IFRS (QC7⁵ et QC8⁶) fournit des éléments relatifs sur la notion de prédictibilité des résultats futurs qui est utile également dans le cadre des engagements hors bilan.

Par ailleurs, la présente recommandation s'inscrit dans le contexte des normes IFRS actuellement applicables et ne préjuge pas des évolutions qui pourraient intervenir dans le cadre des nombreux projets en cours au niveau de l'IASB.

L'AMF rappelle enfin que la présente recommandation a une portée générale et devra donc être adaptée par les émetteurs pour tenir compte des spécificités de leur secteur d'activité.

² L'AMF attire l'attention des sociétés sur le fait que cette liste n'est pas nécessairement exhaustive. Il appartient à chaque société de s'assurer de la correcte information du marché sur ces engagements hors bilan.

³ IAS 1.117 : « Dans son résumé des principales méthodes comptables, l'entité doit donner des informations sur :

- a) la base (les bases) d'évaluation utilisée(s) pour l'établissement des états financiers ; et
- b) les autres méthodes comptables utilisées qui sont nécessaires à une bonne compréhension des états financiers. »

⁴ 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. »

⁵ Cadre conceptuel QC7 : "Financial information is capable of making a difference in decisions if it has a predictive value, confirmatory value or both."

⁶ Cadre conceptuel QC8 : "Financial information has predictive value if it can be used as an input to processes employed by users to predict outcomes. Financial information need not be a prediction or forecast to have predictive value. Financial information with predictive value is employed by users in making their own predictions."

RECOMMANDATION

Etant donné le caractère variable et hétérogène des engagements hors bilan, l'AMF recommande aux sociétés de suivre les principes de présentation suivants :

- par souci de clarté, regrouper la présentation des engagements hors bilan dans une note synthétique insérée dans le document de référence, avec, au besoin, des renvois vers d'autres parties de ce document ;
- donner, pour chaque engagement identifié une présentation synthétique et pédagogique, incluant une description (type d'engagement, montant, échéance, ...) et mettant en évidence les incidences financières connues ou probables, dès lors que les engagements et leur chiffrage peuvent être déterminés de façon suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) ;
- présenter les engagements hors bilan de manière synthétique par nature et par grandes catégories sur deux exercices, dès lors que les chiffrages sont disponibles et peuvent être déterminés de façon suffisamment fiable sur N-1, afin de fournir une vision comparative au lecteur ;
- adapter la présentation selon la taille et les spécificités de la société : des informations complémentaires peuvent être utilement ajoutées par une société afin de tenir compte de son activité et de ses spécificités, notamment sectorielles (exemple : banques et assurances) ;

La présentation des engagements hors bilan porte sur les engagements jugés significatifs.

Conformément à la réglementation en vigueur (article 223-1 et suivants du livre II du règlement général de l'AMF), un émetteur peut prendre la responsabilité de décider de différer la publication d'une information de nature à porter atteinte à ses intérêts légitimes s'il est en mesure d'en assurer la confidentialité et sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur. L'émetteur doit apprécier ce risque en termes d'importance du sujet, de probabilité de réalisation dans un avenir à plus ou moins court terme et de difficulté à conserver la confidentialité.

Dispositions spécifiques applicables aux moyennes et petites valeurs (« VaMPs ») :

Conformément au guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites publiés par l'AMF le 9 janvier 2008, les émetteurs qui présentent leurs engagements hors bilan dans leur rapport de gestion ou dans leurs annexes aux comptes n'ont pas à fournir d'autre information. Un simple renvoi aux comptes de la société est suffisant.

III - Recommandation de présentation thématique des engagements hors bilan

RECOMMANDATION

L'AMF encourage les émetteurs à décliner leurs engagements hors bilan selon une approche et une présentation thématiques en trois parties :

- les engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé,
- les engagements hors bilan liés au financement de la société,
- les engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de la société.

Cette approche thématique est proposée à titre indicatif. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

Les engagements hors bilan liés au périmètre consolidé portent notamment sur les thèmes suivants :

Au titre des engagements donnés :

- des engagements de prise de participation non comptabilisés, à titre d'exemple :
 - o Dans certains cas très spécifiques, les engagements de rachat de participation peuvent être jugés non probables ou non estimables de manière fiable (les prix d'exercice de ces options sont parfois fonction de la rentabilité et de la situation financière de la société concernée à la date d'exercice de l'option de vente). Dans ce cas, il est important que l'émetteur puisse, à la clôture de l'exercice, fournir des informations sur les caractéristiques (date, période, et autres informations utiles) de ce type d'engagements. En cas de titre coté, l'AMF estime que la juste valeur est toujours disponible ;
- des informations sur les entités *ad hoc* non consolidées mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers, à titre d'exemple :
 - o garanties données sur des financements obtenus dans le cadre de montages de titrisation déconsolidés ;
- des engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques et liés à la concurrence et au marché. Par exemple :
 - o les engagements donnés liés à des échanges d'actifs (par exemple : des échanges programmés d'actifs ou de sites industriels étalés sur plusieurs années),
 - o les engagements liés à la concurrence et à son respect (par exemple : la mise en œuvre de décisions des autorités de concurrence se traduisant par des cessions d'actifs à organiser, la mise en œuvre de clauses de non concurrence sur un marché donné ...);
- des contraintes liées à des agréments conclus avec l'administration, par exemple fiscale, sur la conservation de titres

Au titre des engagements reçus :

- des engagements reçus dans le cadre d'opérations spécifiques et liés à la concurrence et au marché. Par exemple :
 - o les engagements reçus liés à des échanges d'actifs (par exemple : actifs isolés ne constituant pas un *business* à acquérir dans le futur...),
 - o les engagements d'acquisition d'actifs et des clauses de non concurrence sur un marché donné.

A titre indicatif, l'AMF propose la présentation suivante. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

Engagements hors bilan donnés liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements de prise de participations			
Engagements sur les entités ad hoc non consolidées mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers			
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques			
Autres			
...			

Engagements hors bilan reçus liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements reçus dans des opérations spécifiques			
...			

(a) : Pour les engagements pouvant faire l'objet d'une quantification établie de manière suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) et pertinente.

(b) : Sous une forme synthétique.

2) Engagements hors bilan liés au financement de la société

Les engagements hors bilan liés au financement de la société portent notamment sur les thèmes suivants :

Au titre des engagements donnés :

- les informations sur les engagements liés au financement qui ne sont pas demandés spécifiquement par IFRS 7, ni par IAS 37.85⁷. En particulier les informations sur :
 - o les lignes de crédit accordées à des tiers mais non encore utilisées (lettres de tirages, ...),
 - o les informations sur les engagements de rachat de valeurs prêtées ou déposées en garanties : informations sur les titres prêtés, donnés en pension ou donnés en garantie à des fins de refinancement (par exemple : refinancement par la BCE...).
 - o les garanties financières portant sur des actifs non financiers et les garanties financières données par une mère à des sociétés du groupe.

Au titre des engagements reçus :

- les informations sur les engagements liés au financement qui ne sont pas demandés spécifiquement par IFRS 7. En particulier les informations sur :
 - o les lignes de crédit reçues et non utilisées, et les autres ressources de liquidité potentielles (lettres de tirage ou de crédit reçues),
 - o les financements obtenus dans le cadre de montages de titrisation déconsolidants.

⁷ IAS 37.85 : Pour chaque catégorie de provision, l'entité doit fournir : a) une brève description de la nature de l'obligation et de l'échéance attendue des sorties d'avantages économiques en résultant ; b) une indication des incertitudes relatives au montant ou à l'échéance de ces sorties. Si cela est nécessaire à la fourniture d'une information adéquate, l'entité doit fournir une information sur les principales hypothèses retenues concernant des événements futurs, comme indiqué au paragraphe 48 ; et c) le montant de tout remboursement attendu, en indiquant le montant de tout actif qui a été comptabilisé pour ce remboursement attendu.

- les garanties financières reçues que l'entité n'est pas autorisée à vendre ou à redonner en garantie.

A titre indicatif, l'AMF propose la présentation suivante. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

Engagements hors bilan donnés liés au financement	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements liés au financement non demandés spécifiquement par IFRS 7			
...			

Engagements hors bilan reçus liés au financement	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Engagements liés au financement non demandés spécifiquement par IFRS 7			
Garanties financières reçues			
...			

(a) : Pour les engagements pouvant faire l'objet d'une quantification établie de manière suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) et pertinente.

(b) : Sous une forme synthétique.

3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de l'émetteur

Les engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de la société portent notamment sur les thèmes suivants :

Au titre des engagements donnés :

- les instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats qualifiés de « *own use*⁸ »). Par exemple :
 - o engagements d'achats fermes et irrévocables de matières premières (électricité, gaz naturel, combustibles nucléaires, autres énergies et matières premières) ;
- les engagements donnés par la société liés à l'activité et au développement de l'activité. A titre d'exemple :
 - o le maintien de sites d'exploitation, d'activité et d'emploi,
 - o les engagements contractuels (par exemple : obligations de couverture de réseau internet ou téléphonique, de déploiement et d'exploitation des infrastructures de télécommunications), les engagements d'investissement (immobilisation corporelle, recherche, ...),
 - o les garanties d'engagements financiers (par exemple : engagements liés à l'acquisition de licences de télécommunications fixe et mobile...);
- les engagements donnés liés à l'exécution de contrats d'exploitation, par exemple, les engagements de garantie de bonne fin (contrats de construction sous forme de contrat clés en main),

⁸ Contrats « *own use* » : contrats conclus et maintenus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (par exemple les contrats liés aux approvisionnements en matières premières) selon les contraintes auxquelles s'attend l'entité en matière d'achat, de vente ou d'utilisation. La présentation des risques associés aux contrats « *own use* » fait partie des éléments couverts par la recommandation sur les facteurs de risques ; les sociétés sont invitées à se référer à la dite-recommandation mise en ligne par l'AMF le 27 octobre 2009.

- les engagements fiscaux (ex : engagements liés à l'obtention du bénéfice mondial consolidé, convention et garantie d'indemnisations fiscales).

Au titre des engagements reçus :

- les instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats qualifiés de « *own use* »),
- les engagements contractuels liés à l'activité et au développement de l'activité (ex : engagements entre industriels portant sur des efforts de recherche conjoints ou de décision de construction d'actifs conjoints (usines par exemple),
- les actifs reçus en gage, en hypothèque, en consigne ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues.

A titre indicatif, l'AMF propose la présentation suivante. D'autres présentations adaptées pour tenir compte de la situation d'un émetteur sont donc possibles.

Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats « <i>own use</i> »)			
Engagements donnés liés au développement de l'activité			
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation			
Engagements fiscaux			
...			

Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie...) (b)	N Montant en euros (a)	N-1 Montant en euros (a)
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats « <i>own use</i> »)			
Autre engagement contractuel reçu et lié à l'activité			
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues			
...			

(a) : Pour les engagements pouvant faire l'objet d'une quantification établie de manière suffisamment fiable (sous la forme de fourchettes par exemple) et pertinente.

(b) : Sous une forme synthétique.

ANNEXE I – Exemples d'informations demandées en annexe par les normes IFRS sur des éléments hors-bilan

En IFRS, les informations suivantes sont demandées au titre du hors-bilan. Il est à noter que les informations sont détaillées dans un grand nombre de normes :

- a) garanties financières: descriptif et valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie de passifs ou de passifs éventuels (IFRS 7.14) et échéancier des garanties (IFRS 7.39) ;
- b) garanties détenues (d'un actif financier ou non) qu'une entité est autorisée à vendre ou à redonner en garantie en l'absence de défaillance du propriétaire de la garantie (IFRS 7.15) ;
- c) existence et montant des restrictions sur les immobilisations corporelles données en nantissement de dettes (IAS 16.74.a) ;
- d) engagements d'achats d'immobilisations corporelles : montants des engagements contractuels (IAS 16.74 c) ;
- e) engagements d'achats d'immobilisations incorporelles : montants des engagements contractuels (IAS38.122 e) ;
- f) locations : informations sur les locations dans les comptes du preneur (IAS 17.31-35) et dans les comptes du bailleur (IAS 17.47-57) ;
- g) informations sur les passifs éventuels (IAS 37.86) ;
- h) concessions : informations à donner en annexe avec SIC 29 ;
- i) informations demandées sur la nature et les montants en jeu au titre des restrictions sur capacité d'une entité à transférer de la trésorerie vers la société-mère (IAS 27.41d).
- j) sources majeures d'incertitudes et hypothèses utilisées : nature de l'incertitude, montant à la date de clôture (IAS 1.125) ;
- k) résumé des principales méthodes comptables : base d'évaluation et autres méthodes utilisées nécessaires à la compréhension des états financiers (AS 1.117).

RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LES REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Cette recommandation, publiée le 22 décembre 2008, annule et remplace l'Interprétation n° 4 sur les rémunérations des mandataires sociaux et programmes d'options du guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006.

Afin de guider les sociétés cotées dans l'établissement de leur document de référence, l'Autorité des marchés financiers publie la présente recommandation (*la Recommandation*) qui décrit l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux et les programmes d'options. En conséquence, cette Recommandation annule et remplace l'Interprétation publiée en janvier 2006 par l'AMF dans le guide d'élaboration des documents de référence.

En effet, les obligations des sociétés cotées en matière d'information sur les rémunérations et les avantages des mandataires sociaux sont définies par diverses sources législatives et réglementaires, françaises ou européennes (Cf. détail des sources existantes en annexe I).

Le code de commerce fixe ainsi les mentions devant obligatoirement figurer dans le rapport de gestion présenté à l'assemblée générale des actionnaires. De son côté, le règlement européen⁹ relatif au contenu des prospectus (*le Règlement européen*) précise les informations devant figurer dans un prospectus établi par une société qui envisage une offre au public ou l'admission de ses titres sur un marché réglementé. Ce contenu s'applique également au document de référence qui peut être établi chaque année par les sociétés cotées. Par ailleurs, l'AMF publie chaque année un rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise susceptible de contenir des recommandations en matière de rémunérations des dirigeants applicables aux documents de référence. Enfin, les associations professionnelles ont publié des recommandations spécifiques sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées (recommandations AFEP/MEDEF de janvier 2007 et octobre 2008).

Dans le cadre de la Recommandation, l'AMF ne crée pas de nouvelle obligation pour les sociétés cotées en matière d'information sur les rémunérations et les avantages des mandataires sociaux, mais réalise uniquement une synthèse et un guide pratique des informations à fournir au regard des textes existants en la matière.

Ces sources multiples peuvent rendre l'élaboration des documents de référence complexe pour les sociétés. En particulier, la compatibilité des informations exigées par la loi avec celles demandées dans un document de référence, l'articulation de ces informations avec le contenu du rapport de gestion ou encore la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF dans le document de référence, sont délicates.

En conséquence, l'AMF recommande aux sociétés cotées de présenter dans leur document de référence l'ensemble des informations relatives à la rémunération des dirigeants, selon les modalités précisées dans la Recommandation, étant rappelé que :

- la présentation des informations relatives aux rémunérations conformément aux termes de la présente recommandation satisfait aux exigences prévues par le code de commerce s'agissant des informations à faire figurer dans le rapport de gestion ainsi qu'à celles définies par les textes applicables concernant l'établissement d'un document de référence ou d'un prospectus;
- le document de référence peut faire office de rapport annuel (incluant notamment le rapport de gestion) présenté à l'assemblée générale des actionnaires dès lors que toutes les informations requises par la loi y figurent;
- l'information relative aux rémunérations des dirigeants demandée dans le document de référence remplit les exigences du Règlement européen en la matière.

⁹ Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

1. Mandataires sociaux et dirigeants mandataires sociaux visés par la Recommandation

Dans le cadre de la Recommandation, il est précisé pour chaque tableau ou information à fournir quelle catégorie de mandataires est visée : mandataires sociaux ou dirigeants mandataires sociaux.

1.1. Mandataires sociaux

Les personnes visées par la Recommandation sont celles dont les fonctions correspondent à la notion de mandataires sociaux telle que définie par la COB dans son bulletin mensuel publié en 2002¹⁰ : « [...] Même si cette notion n'est pas définie par le législateur, elle doit être entendue ici comme englobant, outre le gérant, le président, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les administrateurs, les membres du conseil de surveillance et du directoire.

En effet, l'intention du législateur a bien été de viser l'ensemble des dirigeants de la société, les travaux parlementaires de la loi NRE considérant que la notion de mandataire social "inclut les administrateurs, les membres du directoire, les membres du conseil de surveillance, les directeurs généraux délégués et les gérants des sociétés en commandite par actions." [...]. »

Les mandataires sociaux visés par la Recommandation sont donc le gérant, le président du conseil d'administration, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les administrateurs ainsi que les membres du directoire et du conseil de surveillance.

Cette définition des mandataires sociaux correspond au champ d'application des rubriques 14 et 15 de l'annexe I du Règlement européen qui mentionnent les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et tout directeur général.

En outre, l'AMF précise que dans l'hypothèse où le mandat social est exercé par une personne morale, la personne physique, en sa qualité de représentant permanent désigné à cet effet, ou de représentant légal de la personne morale, fournit également les informations relatives à toutes formes de rémunérations qui lui sont directement accordées en lien avec ce mandat.

Ainsi, lorsque le gérant d'une SCA est une personne morale, la personne physique représentant permanent désigné à cet effet, ou représentant légal de la personne morale, fournit également les informations relatives aux rémunérations qui lui sont versées en lien avec le mandat de gérant dans la société cotée.

1.2. Dirigeants mandataires sociaux

1.2.1 Notion de dirigeants mandataires sociaux

Les personnes visées par les recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008 sont celles dont les fonctions correspondent à la notion de dirigeants mandataires sociaux au sens de l'article L. 225-185 du code de commerce.

Les recommandations AFEP/MEDEF précitées visent donc le président du conseil d'administration, le directeur général, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le(s) gérant(s) d'une société par actions.

1.2.2 Notion de dirigeants mandataires sociaux pour l'application des dispositions relatives au non-cumul du mandat social avec un contrat de travail

S'agissant des dispositions relatives au non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, seuls sont visés par les recommandations AFEP/MEDEF le président du conseil d'administration, le président directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA.

Ces dispositions sont également applicables en cas de suspension du contrat de travail.

¹⁰ Cf. Bulletin Mensuel de la COB d'avril 2002, n° 367, p 63 : « La notion de mandataire social en matière de transparence des rémunérations ».

2. Informations à inclure dans le document de référence

2.1. Application des recommandations AFEP/MEDEF

A la suite de la publication, le 6 octobre 2008, des recommandations AFEP/MEDEF, le conseil des ministres du 7 octobre 2008 a précisé, dans un communiqué, son souhait que les conseils d'administration des entreprises concernées adhèrent formellement à ces recommandations avant la fin de l'année 2008 et veillent à leur application rigoureuse.

En conséquence, les émetteurs précisent dans le document de référence leur politique en la matière et présentent la décision adoptée par leur conseil d'administration ou de surveillance vis-à-vis des recommandations AFEP/MEDEF susvisées. S'il n'applique pas une partie des recommandations, l'émetteur explique les raisons qui motivent cette décision selon le principe « appliquer ou expliquer¹¹ » (« *comply or explain* ») développé par les recommandations AFEP/MEDEF.

2.2. Tableaux

Les émetteurs utilisent les tableaux reproduits ci-après ou d'autres modèles de tableaux à condition que l'information donnée soit équivalente.

Les tableaux 1 à 7, le cas échéant, légèrement modifiés à la marge et sur la forme, sont directement issus des recommandations AFEP/MEDEF.

Les tableaux 8 et 9 définis dans le cadre de l'Interprétation sont maintenus dans le cadre de la Recommandation. Le tableau 10 est une proposition de présentation des informations requises dans le cadre des recommandations AFEP/MEDEF précitées et relatives à l'existence, au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux, s'il y a lieu (i) d'un contrat de travail en sus du mandat social, (ii) de régimes supplémentaires de retraite, (iii) d'engagements pris par la société correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions de dirigeant mandataire social ou postérieurement à celles-ci et (iv) d'indemnités de non-concurrence. Ce tableau permet de faciliter le suivi par le marché et par l'AMF de la mise en œuvre des recommandations.

La présentation de ces tableaux n'exonère pas l'émetteur, pour la bonne compréhension des informations, de fournir des explications nécessaires et utiles notamment au regard des principes applicables dans les recommandations AFEP/MEDEF. En particulier, lorsque l'émetteur n'applique pas certaines recommandations AFEP/MEDEF, il devra expliquer les raisons qui motivent cette décision.

¹¹ Loi n° 2008-649 du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire.

2.3. Période concernée

Les sociétés détaillent les éléments constitutifs de la rémunération des mandataires sociaux visés par la Recommandation au titre de l'exercice concerné et de l'exercice précédent.

2.4. Sociétés visées

Les tableaux figurant ci-après intègrent les rémunérations et les avantages de toute nature dus et/ou versés¹² aux mandataires sociaux en lien avec le mandat par :

- i) la société ;
- ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

Lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'information sur la rémunération du mandataire porte sur les sommes versées, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle, en lien avec le mandat exercé dans la société cotée.

2.5. Jetons de présence et autres rémunérations exceptionnelles

Le tableau 3 concerne les mandataires sociaux non dirigeants recevant uniquement des jetons de présence ou d'autres rémunérations exceptionnelles.

2.6. Contrat de travail, retraites spécifiques, indemnités de départ et clause de non concurrence

Les sociétés présentent, de manière claire et détaillée, en utilisant à cet effet le tableau 10, le nom et la fonction de chacun des dirigeants mandataires sociaux de la société ainsi que, le cas échéant, le cumul éventuel de ce mandat avec :

- un contrat de travail. S'agissant du non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, seuls sont visés par les recommandations AFEP/MEDEF le président du conseil d'administration, le président directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA ;
- un régime supplémentaire de retraite ;
- des engagements pris par la société correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci ;
- des indemnités dues au titre de clauses de non-concurrence.

Par ailleurs, conformément aux recommandations émises par l'AMF dans son rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise, l'émetteur doit veiller, s'il y a lieu, à ce que les investisseurs soient informés de toutes les dispositions figurant dans le contrat de travail pouvant avoir une incidence sur la rémunération des dirigeants.

¹² Article L. 225-102-1 du code de commerce : « Le rapport visé à l'article L. 225-102 rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L. 228-13 et L. 228-93.

Il indique également le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.[...] »

2.7. Attributions de titres de capital, de titres de créance, d'options d'achat ou de souscription d'actions, BSA et BSPCE (instruments financiers donnant accès immédiatement ou à terme au capital)

Toute attribution d'options, de titres de capital, de titres de créance ou de titres donnant accès au capital, à quelque titre que ce soit, entre dans le champ d'application des rémunérations visées par la Recommandation.

S'agissant des actions de performance (tableaux 6 et 7), les émetteurs reprennent dans le document de référence l'autorisation du conseil d'administration ou du conseil de surveillance diffusée par la société sur son site internet et précisent les critères d'attribution (notamment conditions de performance et conditions d'acquisition conformément aux recommandations AFEP/MEDEF) et, s'il y a lieu, les circonstances au regard desquelles elles ont été attribuées.

Par ailleurs, les sociétés continueront à donner une information synthétique sur les différents plans d'options attribués ainsi que sur les dix premiers attributaires salariés non mandataires sociaux, en utilisant les modèles de tableaux existants :

- Les rubriques 17.2 et 21.1.4 du Règlement européen demandent une information sur le montant des instruments financiers donnant accès au capital. Les sociétés détaillent donc les caractéristiques des instruments donnant accès au capital souscrits par les dirigeants ou les salariés dans le cadre d'opérations réservées¹³ (tableau 8).
- La loi requiert des informations concernant les options de souscription ou d'achat d'actions de chacun des dix premiers attributaires salariés de la société, non mandataires sociaux, dont le nombre d'options est le plus élevé, et pour chacun des dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'actions achetées ou souscrites est également le plus élevé (article L. 225-184 du code de commerce).

* * *

¹³ Bons de souscription ou d'achat d'actions, bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise.

Tableau 1

Ce tableau ne concerne que les dirigeants mandataires sociaux définis au 1.2.

Ce tableau présente une synthèse des éléments de rémunérations des dirigeants mandataires sociaux fournis dans les tableaux suivants. Ces tableaux visent les rémunérations et les avantages de toute nature dus aux dirigeants mandataires sociaux en lien avec leur mandat par i) la société, ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la société dans laquelle le mandat est exercé, iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

Lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'information sur la rémunération du dirigeant mandataire social porte sur les sommes dues, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle, en lien avec le mandat exercé dans la société cotée.

Lorsque le mandat a débuté ou s'est terminé au cours de l'exercice, préciser, s'il y a lieu, la période de référence utilisée pour le calcul de la rémunération

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
	Exercice N-1	Exercice N
[Nom et fonction du dirigeant mandataire social]		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (<i>détaillées au tableau 2</i>)		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (<i>détaillées au tableau 4</i>)		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (<i>détaillées au tableau 6</i>)		
TOTAL		

Tableau 2

- (1) Les émetteurs fournissent les éléments de rémunération sur une base brute avant impôt.
- (2) Préciser les critères en application desquels ces éléments ont été calculés ou les circonstances au regard desquelles ils ont été établis (motifs de versement, critères d'attribution, modalités de fixation du montant). Ces informations peuvent être décrites dans une note accompagnant le tableau
- (3) Décrire ces avantages en nature : voiture, logement etc.
- (4) Préciser les critères en application desquels ces éléments ont été calculés ou les circonstances au regard desquelles ils ont été établis (motifs de versement, critères d'attribution, modalités de fixation du montant). Ces informations peuvent être décrites dans une note accompagnant le tableau. Cette catégorie vise également, s'il y a lieu, les indemnités dues à raison de la prise de fonctions du mandataire social.
- (5) Rémunérations attribuées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice quelle que soit la date de versement
- (6) Intégralité des rémunérations versées au dirigeant mandataire social au titre de ses fonctions au cours de l'exercice

Ce tableau ne concerne que les dirigeants mandataires sociaux définis au 1.2

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Exercice N-1		Exercice N	
	Montants dus (5)	Montants versés (6)	Montants dus (5)	Montants versés (6)
rémunération fixe (1)				
rémunération variable (1) (2)				
rémunération exceptionnelle (1)(4)				
jetons de présence				
avantages en nature (3)				
TOTAL				

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice N-1	Montants versés au cours de l'exercice N
[Nom]1		
Jetons de présence 1		
Autres rémunérations 1		
[Nom] 2		
Jetons de présence 2		
Autres rémunérations 2		
TOTAL		

Tableau 4

(1) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance).

(2) Cette valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2, après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Préciser les éventuelles conditions de performance conformément aux recommandations AFEP-MEDEF.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe						
Nom du dirigeant mandataire social	N° et date du plan (1)	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (2)	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
	N° : Date :					
	N° : Date :					
TOTAL						

Tableau 5

(1) Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social			
Nom du dirigeant mandataire social	N° et date du plan(1)	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
	N° : Date :		
	N° : Date :		
TOTAL			

Tableau 6

- (1) *Les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux mandataires sociaux, qui s'inscrivent dans le cadre des articles L.225-197-1 et suivants du code de commerce, et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par les recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008. Dans l'hypothèse d'actions gratuites ne correspondant pas à des actions de performance telles que définies ci-dessus, il convient (i) de donner l'information de manière séparée dans un tableau identique et (ii) d'expliquer les raisons de l'attribution de ces actions gratuites, contraire aux recommandations AFEP-MEDEF, ainsi que les conditions d'attribution de ces actions.*
- (2) *Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)*
- (3) *Valeur des actions lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS2, après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.*

Actions de performance (1) attribuées à chaque mandataire social						
Actions de performance attribuées par l'assemblée générale des actionnaires durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	N° et date du plan (2)	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (3)	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
	N° : Date :					
	N° : Date :					
TOTAL						

Tableau 7

- (1) *Les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux mandataires sociaux, qui s'inscrivent dans le cadre des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce, et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par les recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008. Dans l'hypothèse d'actions gratuites ne correspondant pas à des actions de performance telles que définies ci-dessus, il convient (i) de donner l'information de manière séparée dans un tableau identique et (ii) d'expliquer les raisons de l'attribution de ces actions gratuites, contraire aux recommandations AFEP-MEDEF, ainsi que les conditions d'attributions de ces actions.*
- (2) *Date d'attribution du plan (date du conseil d'administration ou de surveillance)*
- (3) *Conformément aux recommandations AFEP/MEDEF, préciser la quantité d'actions à acquérir lors de la disponibilité des actions, fixée par le Conseil lors de l'attribution des actions de performance.*

Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social	N° et date du plan (2)	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition (3)
	N° : Date :		
	N° : Date :		
TOTAL			

Tableau 8

- (1) Y compris également les autres instruments financiers donnant accès au capital (BSA, BSAR, BSPCE....) La même information est donnée sur les autres instruments optionnels, attribués à l'occasion d'opérations réservées aux mandataires sociaux.
- (2) Préciser lorsque la parité n'est pas de un dérivé pour une action en ajoutant un commentaire. De même lorsqu'un ajustement de la parité ou du capital a été réalisé, le tableau doit être présenté après ajustement.
- (3) Liste nominative des mandataires sociaux (mandataires dirigeants et mandataires non dirigeants)
- (4) Préciser les modalités de fixation du prix de souscription ou d'achat

HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS (1)				
INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT (1)				
Date d'assemblée	Plan n°1	Plan n°2	Plan n°3	Etc.
Date du conseil d'administration ou du directoire selon le cas				
Nombre total d'actions (2) pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :				
<i>Les mandataires sociaux (3)</i>				
<i>Mandataire 1</i>				
<i>Mandataire 2</i>				
<i>Mandataire 3</i>				
Point de départ d'exercice des options				
Date d'expiration				
Prix de souscription ou d'achat (4)				
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)				
Nombre d'actions souscrites au [...] (date la plus récente)				
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques				
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice				

Tableau 9

(1) Y compris également les autres instruments financiers donnant accès au capital (BSA, BSAR, BSPCE...) La même information est donnée sur les autres instruments optionnels, attribués à l'occasion d'opérations réservées aux mandataires sociaux et aux dix principaux attributaires salariés sur une base globale.

Préciser lorsque la parité n'est pas de un dérivé pour une action en ajoutant un commentaire. De même lorsqu'un ajustement de la parité ou du capital a été réalisé, le tableau doit être présenté après ajustement.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS CONSENTIES AUX DIX PREMIERS SALARIES NON MANDATAIRES SOCIAUX ATTRIBUTAIRES ET OPTIONS LEVEES PAR CES DERNIERS (1)	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plan n° 1	Plan n° 2
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)				
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)				

Tableau 10

- (1) S'agissant du non-cumul du mandat social avec un contrat de travail, seuls sont visés par les recommandations AFEP/MEDEF le président du conseil d'administration, le président directeur général, le directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, le président du directoire, le directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance et le gérant dans les SCA.
Dans l'hypothèse où le contrat de travail est maintenu ou maintenu mais suspendu, il convient de cocher la case « oui » et d'expliquer les raisons dans un commentaire.
- (2) L'émetteur présente, s'il y a lieu, une note explicative complémentaire sur les régimes supplémentaires de retraite dont bénéficient les dirigeants mandataires sociaux :
- S'agissant des régimes à prestations définies, l'Emetteur fournit des informations complémentaires sur les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraites supplémentaires (par exemple pourcentage du dernier salaire jusqu'à un certain montant) auxquelles le mandataire dirigeant social aura droit - comme les autres bénéficiaires - à l'âge de la retraite.
 - S'agissant des régimes à cotisations définies, l'Emetteur fournit des informations complémentaires sur la charge versée par l'employeur comptabilisée par l'Emetteur au cours de l'exercice au bénéfice du dirigeant mandataire social.
- (3) L'émetteur présente un développement sur les engagements pris au bénéfice de ses dirigeants mandataires sociaux correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci. L'information donnée à ce titre précise les modalités de ces engagements et notamment le montant de ces indemnités ou avantages pour chacun des dirigeants mandataires bénéficiaires, les critères d'exigibilité et de performances et, s'il y a lieu, les circonstances au regard desquelles ils ont été établis.
- (4) L'émetteur présente un développement sur les indemnités dues au titre des clauses de non-concurrence conclues, le cas échéant, par la société avec chaque dirigeant mandataire social.

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail (1)		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions.		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui (2)	Non	Oui (3)	Non	Oui (4)	Non
Nom 1 Fonction 1 Date début Mandat 1 Date Fin Mandat 1								
Nom 2 Fonction 2 Date début Mandat 2 Date Fin Mandat 2								

ANNEXE A LA RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LES REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Textes applicables

Code de commerce

- [Article L 225-102-1 du Code de commerce](#)
- [Article L.233-16 du Code de commerce](#)
- [Article L.225-184 du Code de commerce](#)
- [Article L.225-197-1 du Code de commerce](#)

CE

- [Règlement \(CE\) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en oeuvre la directive n° 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 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](#)

AFEP/MEDEF

- [Recommandation AFEP/MEDEF octobre 2008](#)
- [Recommandation AFEP/MEDEF 2007](#)

* * *

RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LES FACTEURS DE RISQUE

Cette recommandation, publiée le 29 octobre 2009, annule et remplace l'interprétation n° 2 sur les facteurs de risque du guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006.

Depuis l'introduction du chapitre « facteurs de risque » dans les documents de référence, l'Autorité des marchés financiers a constaté les progrès réguliers effectués par les sociétés cotées qui abordent désormais systématiquement le thème des risques dans leur communication financière. L'AMF souhaite néanmoins rappeler un certain nombre d'éléments généraux pour une bonne rédaction du chapitre « facteurs de risque ».

Cette recommandation a pour objectif de guider les émetteurs dans la rédaction de la rubrique « facteurs de risque » de leur document de référence. En effet, une information sur les risques auxquels l'émetteur est exposé est requise par divers textes d'origines différentes. Qu'il s'agisse de la loi, de la réglementation européenne sur les prospectus ou des normes comptables IFRS, la multiplication de ces sources peut rendre la rédaction difficile.

L'exercice est d'autant plus difficile que :

- le règlement européen qui définit le contenu du document de référence n'apporte que peu de précision, puisqu'il demande simplement de "Mettre en évidence, dans une section intitulée «facteurs de risque», les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité" ;
- le document de référence comprend les comptes de l'émetteur et peut également inclure le rapport de gestion, créant ainsi des répétitions entre les différents chapitres.

En conséquence, après un rappel du cadre législatif et réglementaire, l'AMF recommande aux émetteurs d'appliquer un certain nombre de principes dans la présentation des risques afin de donner une information pertinente, d'éviter les répétitions et d'assurer la meilleure articulation possible entre les différentes parties du document de référence, voire les différents textes applicables.

Dans une deuxième partie, l'AMF détaille, pour les principaux risques, l'information qu'elle recommande aux émetteurs de donner.

Les émetteurs qui élaborent un prospectus sans faire de document de référence pourront utilement prendre en compte la présente recommandation.

1. Les principes généraux de présentation des facteurs de risque

1.1. Le cadre législatif et réglementaire

1.1.1. Le code de commerce

La notion de risque est appréhendée par le code de commerce dans le cadre du rapport de gestion présenté par le conseil d'administration ou le directoire à l'assemblée générale des actionnaires. Ainsi, le rapport de gestion doit notamment présenter « les objectifs et la politique de la société en matière de gestion des risques financiers, y compris sa politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture. » L'information demandée porte également sur l'exposition de la société « aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie » et le rapport consolidé de gestion « comporte également une description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté ».

Ces rapports doivent aussi faire mention des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales (y compris pour son propre personnel) et environnementales de son activité.

S'agissant des modalités de gestion du risque, elles doivent figurer dans le rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise qui fait lui-même l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes.

1.1.2. Le règlement européen et la recommandation du CESR

La rubrique 4 de l'annexe I du règlement européen¹⁴ demande de "Mettre en évidence, dans une section intitulée «facteurs de risque», les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité".

Par ailleurs, les informations exigées par les rubriques 20.8 (procédure judiciaires et d'arbitrage) et 9.2.3 (facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer les opérations de l'émetteur) de l'annexe I du règlement européen peuvent également être traitées dans la présentation des facteurs de risque.

La recommandation n° 37 du CESR¹⁵ prévoit en outre, dans certains cas, une information sur les « *covenants* » au titre de l'information sur la trésorerie et les capitaux. Cette information peut également, au choix des émetteurs, être donnée sous la rubrique facteurs de risque et en particulier dans la partie traitant des risques de liquidité.

1.1.3. Les normes comptables IFRS

Enfin, les normes comptables IFRS demandent des informations sur les risques financiers auxquels les sociétés sont exposées.

La norme comptable IFRS 7, publiée par l'IASB le 18 août 2005 et adoptée par l'Union européenne le 11 janvier 2006, a pour objectif de donner des informations détaillées dans les états financiers, de façon à permettre aux actionnaires d'évaluer :

- l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'émetteur ;
- et surtout, la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'émetteur est exposé et la façon dont il gère ces risques.

Dans la présente recommandation, parmi les informations proposées, celles qui relèvent d'IFRS 7 ont été mises en évidence par référence aux paragraphes concernés de la norme.

La norme IAS 37 demande que les annexes fournissent une description des actifs et passifs éventuels ainsi que, dans la mesure du possible, une estimation de leurs effets financiers et une indication des incertitudes y afférent.

Enfin, les émetteurs donnent en annexe de leurs comptes une information sur les hypothèses qu'ils utilisent pour le futur et les autres sources majeures d'incertitude dans les estimations, dès lors qu'elles présentent un risque significatif de se traduire par un ajustement significatif du montant des actifs et passifs lors de la période suivante (IAS 1, §125).

1.2. Les principes de présentation des risques

La liste des risques présentée dans la deuxième partie de cette recommandation couvre de manière générale les principaux risques que les émetteurs sont susceptibles de rencontrer. Ces risques ne s'appliquent donc pas à toutes les sociétés.

¹⁴ Règlement (CE) n° 809/2004 de la commission du 29 avril 2004.

¹⁵ La recommandation du CESR est accessible sur le site de l'AMF : http://www.amf-france.org/documents/general/6381_1.pdf.

Par ailleurs, les sociétés, en fonction de leurs spécificités, peuvent être confrontées à d'autres risques non détaillés dans cette recommandation. Lorsqu'il existe d'autres risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité, la situation financière ou les perspectives de la société, l'AMF recommande qu'ils soient présentés en suivant les principes énoncés ci-après.

1.2.1. La présentation des risques de l'émetteur

L'AMF rappelle qu'il convient d'éviter des développements trop généraux et trop standardisés qui pourraient être appliqués à toute une série d'émetteurs, sans vraiment refléter la réalité et surtout les spécificités des risques auxquels l'émetteur est confronté. L'AMF encourage les émetteurs à mettre en évidence et à présenter leurs facteurs de risque avec clarté et précision en mettant davantage en avant les risques qu'ils considèrent comme significatifs.

Pour chaque risque spécifique, l'AMF recommande aux sociétés de présenter :

- une partie sur les liens entre l'activité déployée et les risques identifiés ;
- une partie sur la gestion et le suivi de ces différents risques.

Enfin, l'AMF souligne la nécessité d'actualiser les facteurs de risque de l'émetteur à la date la plus proche possible de la date de dépôt du document de référence, lorsque des nouveaux risques significatifs ont été identifiés depuis la clôture de l'exercice.

1.2.2. Le principe de matérialité

En application des recommandations du CESR, l'AMF rappelle que le principe de matérialité s'applique à la rédaction du chapitre sur les facteurs de risque :

- les sujets non significatifs n'ont pas à être mentionnés, et encore moins détaillés ;
- en revanche, pour les risques significatifs, il est recommandé de présenter l'information détaillée dans cette recommandation sous la forme proposée, notamment sous forme de tableaux, ou, à défaut, sous une autre forme que l'émetteur jugera plus adaptée.

1.2.3. La quantification des impacts financiers des risques de l'émetteur

L'information abondante et qualitative donnée ne permet pas toujours aux lecteurs d'apprécier les conséquences financières des risques encourus par les émetteurs. Aussi, l'AMF recommande-t-elle aux sociétés de développer, si possible, l'information sur l'impact des risques sur leurs résultats et leur patrimoine. L'AMF constate que, malgré une forte hausse de la volatilité des matières premières, certains émetteurs exposés à des risques sur les matières premières traitent cette problématique de façon contrastée et omettent parfois de décrire les impacts financiers qui peuvent être majeurs.

1.2.4. Le renvoi possible vers d'autres rubriques

Lorsque des informations sont mentionnées dans différentes rubriques du document de référence, les émetteurs peuvent effectuer des renvois d'une rubrique à l'autre.

L'AMF rappelle néanmoins que :

- ces renvois ne dispensent pas l'émetteur d'une présentation synthétique du facteur de risque à faire figurer dans le chapitre « facteurs de risque » du document de référence, de manière à donner au lecteur une vision globale des différents facteurs de risque auxquels est confronté l'émetteur ;
- ces renvois, à faire explicitement figurer dans le chapitre « facteurs de risque » du document de référence, doivent être suffisamment précis afin de permettre au lecteur de retrouver l'information rapidement et sans ambiguïté (mention du document avec les numéros de chapitre, note et page) ;

- si des diligences d'audit ont été effectuées par les commissaires aux comptes, il convient de l'indiquer clairement¹⁶.

La présente recommandation a été élaborée de manière à pouvoir intégrer certaines informations demandées par IFRS 7. Dans cette optique, il s'agit d'éviter de dupliquer des informations, d'autant que des renvois à certaines informations¹⁷ sont possibles entre les états financiers, le rapport de gestion et le chapitre « facteurs de risque ».

On notera que la norme IFRS 7 impose désormais de donner, notamment, des informations quantitatives et qualitatives sur la sensibilité aux risques de marché.

Il convient enfin de mentionner que l'application de la présente recommandation sur les facteurs de risque ne saurait se substituer à l'application de l'intégralité de la norme IFRS 7 dans les états financiers de l'émetteur concerné.

1.3. Les dispositions spécifiques applicables aux moyennes et petites valeurs (« VaMPs »)

Conformément au guide d'élaboration du document de référence à l'attention des valeurs moyennes et petites (« VaMPs ») publié par l'AMF le 9 janvier 2008, les émetteurs :

- prévoient une mention spécifique indiquant qu'ils ont procédé à une revue des risques et qu'ils considèrent qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ; et
- listent les risques spécifiques qu'ils jugent pertinents et significatifs.

La déclaration suivante est proposée : « La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ».

Le guide à l'attention des « VaMPs » prévoit également, dans tous les cas, une mention spécifique sur le risque de liquidité. A titre d'exemple, la déclaration suivante est proposée : « La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir ».

Dans le cas contraire, lorsque la société estime être exposée à un risque de liquidité, elle présente de manière circonstanciée les problèmes de liquidité rencontrés, ou potentiels, et détaille les mesures prises pour faire face à ce risque.

2. La présentation des facteurs de risque

La présentation des risques, et en particulier des risques de marché, s'appuie sur des modèles de tableaux présentés à titre d'exemples. Il s'agit en effet de « bonnes pratiques » identifiées dans des documents de référence publiés par des émetteurs.

La déclinaison des informations proposées dans la présente recommandation n'empêche pas un émetteur de donner des informations complémentaires en tenant compte de ses spécificités, notamment sectorielles (exemple : établissements financiers et assureurs).

¹⁶ La norme IFRS 7 permet de présenter certaines informations en dehors de l'annexe. Dans ce cas, ces informations doivent être auditées.

¹⁷ La norme IFRS 7 prévoit la possibilité de donner une partie des informations (les informations qualitatives et quantitatives des paragraphes 31 à 42 sur la nature et l'étendue des risques liés aux instruments financiers et la façon dont ils sont gérés) en dehors de l'annexe. IFRS 7.B6 évoque le rapport de gestion ou un rapport sur les risques comme états distincts des comptes susceptibles de recueillir ces informations.

2.1. Les risques juridiques

La société fournit une information sur les risques juridiques encourus du fait de son activité. La société distingue notamment :

- les enjeux et les contraintes liés à la législation et à la réglementation spécifiques à l'exercice de son activité du fait, par exemple, de l'existence d'une réglementation sectorielle, de la recherche du bénéfice d'un statut fiscal particulier, d'obligations professionnelles ou de règles déontologiques pouvant notamment conduire à une perte d'agrément ou à une sanction d'une autorité administrative ou de tutelle ;
- les risques avérés et consécutifs au non respect d'engagements contractuels quelle que soit la qualité de la contrepartie (clients, fournisseurs, salariés, sociétés liées, établissements financiers, partenaires, etc.) et quelle que soit la partie défaillante ou supposée comme telle.

Le cas échéant, la société précise si ces risques sont susceptibles de générer des conséquences pénales et/ou civiles (directes ou indirectes), des pertes de marché, d'image ou de notoriété dans la mesure où ces conséquences sont susceptibles d'avoir un impact sur l'activité de la société.

De surcroît, une information est délivrée sur l'ensemble des litiges significatifs auxquels la société doit faire face. La présentation de ces litiges comprend, lorsque que c'est possible, une évaluation des conséquences financières pour la société et le lien avec les éléments provisionnés dans les comptes, à l'exception des cas où cette évaluation est susceptible de nuire aux intérêts de la société dans le cadre d'un litige particulier.

Cette information peut consister à établir un renvoi avec le paragraphe 20.8 « procédures judiciaires et d'arbitrage » qui, outre les exigences exposées ci-dessus, en application du règlement européen :

- indique, pour une période couvrant au moins les 12 derniers mois, toute procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance qui est en suspens ou dont il est menacé) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe ; et
- comprend la déclaration suivante : « Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe. »

Cette déclaration couvre l'ensemble du périmètre consolidé, c'est-à-dire y compris les filiales consolidées par intégration proportionnelle. Le référentiel du contrôle interne demande également que le rapport du Président sur ce sujet couvre l'intégralité du périmètre de consolidation.

2.2. Les risques industriels et environnementaux

L'émetteur établit une typologie et fournit une description des risques industriels et environnementaux significatifs auxquels il est exposé en raison de ses activités et caractéristiques.

Ces risques peuvent, par exemple, découler de contraintes relatives :

- à la mise aux normes ou à la dépollution de sites industriels ;
- au démantèlement ou la remise en état de sites industriels ;
- au réaménagement de carrières et sites d'extraction.

Ils peuvent également être directement liés :

- à l'utilisation et ou à la manipulation de substances dangereuses (amiante, radioactivité, etc.) ;
- à la survenance de sinistres industriels ;
- à l'émission dans l'air ou dans l'eau de substances toxiques et dangereuses, de déchets ou de CO².

Pour chacun de ces risques, s'ils sont significatifs individuellement, l'émetteur est invité à fournir les informations suivantes :

- l'indication des lois et règlements auxquels il est soumis dans les principaux pays où il exerce son activité (ex : Seveso, REACH, loi Superfund, directive sur les quotas de CO², etc.) et aussi des chartes, codes éthiques et certifications volontaires auxquels l'émetteur a choisi de se soumettre ;
- la description succincte de la politique de gestion des risques concernés (politique interne, assurances, revues externes spécialisées, etc.) ;
- l'évaluation de l'impact du risque sur l'émetteur en précisant la manière dont cette évaluation a été effectuée (analyse interne et/ou externe) et le lien avec les éléments provisionnés dans les comptes. L'émetteur peut, le cas échéant, faire référence aux informations relatives aux passifs et passifs éventuels tels que décrits dans ses notes aux états financiers conformément à la norme IAS 37. Si l'émetteur n'a procédé à aucune estimation de ses risques, il le précise.

2.3. Le risque de crédit et/ou de contrepartie

Les émetteurs peuvent être soumis au risque de crédit et/ou de contrepartie, en particulier vis-à-vis de leurs clients et fournisseurs, des établissements de crédit, des compagnies d'assurance et de sociétés de financement (liste non limitative).

En fonction de l'importance et des incidences du risque de crédit/contrepartie, les émetteurs concernés sont invités à présenter ce risque sous la forme d'un sous-chapitre complémentaire intitulé « risque de crédit/contrepartie » dans le chapitre relatif aux facteurs de risque.

L'AMF recommande de mettre notamment en avant les points suivants :

- l'importance du risque de crédit/contrepartie avec des informations chiffrées sur les expositions par pays (risque pays) et/ou par secteur d'activité, sur la qualité des contreparties (informations sur la notation des contreparties) ;
- des informations sur la manière dont ce risque est géré par l'émetteur, en particulier sur le dispositif de suivi, de dépréciation des créances¹⁸, de suivi des limites de contrepartie et de couverture de ce risque (état des garanties, recours à l'assurance ou autres mesures à détailler) ;
- enfin, des informations additionnelles sur les pertes¹⁹ résultant d'impayés ou de défaillances de contreparties, enregistrés à la clôture, et les dépréciations constatées et leurs incidences sur les résultats de l'émetteur.

Par ailleurs, lorsqu'il existe un risque de dépendance vis-à-vis des clients, l'AMF recommande de :

- préciser le chiffre d'affaires réalisé avec le premier client, les 5 premiers clients et les 10 premiers clients, lorsqu'ils représentent une part significative du chiffre d'affaires,
- fournir des informations synthétiques sur les créances clients en précisant le montant des créances échues non recouvrées à l'égard des clients significatifs.

Dans les cas où une information individuelle, même non nominative, concernant le premier client est susceptible de nuire aux intérêts légitimes de l'émetteur, cette information pourra être remplacée par une information globalisée sur les deux ou trois premiers clients.

¹⁸ Ces informations concernent non seulement les créances commerciales pour les *corporates* et les prêts pour les établissements de crédit mais également les autres actifs financiers porteurs d'un risque de crédit (tels que les obligations, dépôts, etc.).

¹⁹ Pertes sur créances irrécouvrables. Peut être complété en présentant les reprises de dépréciations passées en pertes et les reprises non utilisées.

2.4. Les risques opérationnels

Les risques opérationnels dépendent étroitement du secteur d'activité de l'émetteur et couvrent une diversité de risques (liste non exhaustive) :

- accident, atteinte à l'entreprise ou à son personnel ;
- défaillance de contrôle interne ;
- fraude, détournement ;
- concentration des achats stratégiques sur un nombre limité de fournisseurs ;
- faille ou rupture des systèmes d'information ;
- etc.

Selon les secteurs d'activités, les risques opérationnels sont couverts par des définitions et des réglementations spécifiques (en lien avec les risques juridiques et réglementaires), notamment pour le secteur bancaire et des assurances.

L'émetteur est invité à développer des informations qualitatives et, si possible, quantitatives sur les risques opérationnels et les incertitudes significatives portant sur des estimations comptables liées à des facteurs opérationnels (durée de vie d'actif, prévisions d'activité, etc.) dès lors que ces risques ont ou peuvent avoir une incidence significative sur la situation financière ou le patrimoine de la société et de ses filiales.

2.5. Les risques de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'un émetteur ne soit pas en mesure de faire face à ses besoins monétaires grâce à ses ressources financières. Les ressources financières comprennent les ressources générées par les activités et celles mobilisables auprès de tiers.

Le risque de liquidité peut être évalué au moyen des deux éléments suivants :

- un échéancier des paiements contractuels au titre des passifs financiers présents au bilan à la date de clôture (IFRS 7 § 39) ;
- les décaissements auxquels l'émetteur devra faire face dans le cadre de son activité.

L'AMF recommande que les émetteurs expliquent en détails la manière dont sont gérés le risque de liquidité et l'exposition à ce risque au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34). Une présentation possible peut être de préciser par exemple :

- la politique de gestion de la liquidité (centralisation, etc.) ;
- la diversification des sources de financement.

Les émetteurs fournissent une information détaillée sur l'existence et la nature des clauses de défaut et d'exigibilité anticipée, quand la probabilité d'occurrence des faits générateurs et leurs impacts possibles sur la situation financière du groupe, notamment en termes de trésorerie, sont significatifs. Les paragraphes 18 et 19 de la norme IFRS 7 demandent une information en cas de défaut des *covenants*.

Si les passifs financiers ne sont assortis d'aucune clause particulière (dont notamment des *covenants*) susceptible d'en modifier significativement les termes, l'émetteur le spécifie explicitement.

Si les émetteurs font l'objet de notations financières par les agences de notation, les notes à court et long terme sont précisées par agence de notation et l'évolution de la notation sur l'exercice écoulé est commentée.

L'AMF invite les émetteurs à présenter une ventilation des passifs financiers par échéance contractuelle, en utilisant par exemple le tableau suivant :

	31.12.N	N+1		N+...		N+5 et >		Total	
		Nominal	Intérêts	Nominal	Intérêts	Nominal	Intérêts	Nominal	Intérêts
Emprunts obligataires									
Emprunts bancaires									
Dettes de location financement									
Banques créditrices									
Instruments dérivés									
...									
Total passifs financiers									

- L'émetteur précise, le cas échéant, les hypothèses retenues en termes de taux de change (Passifs en devises) et de taux d'intérêt (lorsque ceux-ci sont variables), ainsi que les hypothèses en termes d'échéance (lorsque celles-ci sont indéterminées).
- La distinction proposée entre nominal et intérêts est facultative.
- Les flux présentés correspondent à des flux de trésorerie contractuels.
- La colonne 31/12/N présente les montants comptabilisés au bilan.
- La norme IFRS 7 demande de présenter les dérivés passifs. Si l'émetteur souhaite présenter d'autres instruments dérivés, celui-ci le précise.

Si nécessaire, l'émetteur peut ajouter un échéancier ou un détail des actifs financiers²⁰. Par ailleurs, l'émetteur peut aussi indiquer le montant des facilités de crédit disponibles.

Lorsque l'émetteur considère être exposé à un risque de liquidité lié à ses passifs financiers ou à d'autres flux opérationnels, il fournit des informations additionnelles sur ses besoins et ses ressources monétaires :

- l'identification et la présentation des besoins monétaires (en sus de l'échéancier des passifs financiers, autres passifs susceptibles d'avoir des impacts monétaires significatifs : instruments de capitaux propres pour lesquels des distributions ou des remboursements sont anticipés, conditions de crédit fournisseurs, mécanismes d'appel de marge, contraintes de préfinancements d'engagements sociaux, réorganisations, environnementaux, litiges, compléments de prix, etc.) engagements monétaires significatifs non inscrits au passif ;
- l'identification des ressources, qui sont constituées par :
 - a. la Trésorerie et Equivalents de Trésorerie : sources de financement utilisées ;
 - b. les sources de financement non utilisées : crédits lignes de crédit auxquelles l'émetteur a accès, les soldes disponibles résultant des mécanismes de financement tels que l'affacturage ou la titrisation ;
 - c. voire les anticipations de la société en termes de génération de cash-flows opérationnels ;
- le cas échéant, l'exposé des négociations en cours avec les établissements prêteurs (information sur l'obtention d'un *waiver*, etc.) et les mesures prises.

²⁰ La présentation des actifs peut se présenter comme suit :

	31.12.N
Actifs financiers	
...	
Trésorerie	
Equivalents de trésorerie	
Total	

2.6. Les risques de marché

La mise en œuvre de la norme IFRS 7 et l'examen des documents de référence relatifs à l'exercice 2008 ont montré la nécessité de préciser le contenu de certaines informations relatives aux risques financiers. Les tableaux présentés ci-après constituent des exemples de présentation de certaines informations demandées par IFRS 7. Ils contiennent aussi certaines informations complémentaires jugées pertinentes pour les utilisateurs de l'information financière.

2.6.1. Le risque de taux

Les sociétés cotées présentent leur exposition et la politique de gestion du risque de taux (IFRS 7 § 33 et 34), dont une présentation proposée pourrait être la suivante :

- le poids de la dette en taux fixe, taux variable, taux variable cappé, etc. ;
- les modalités de gestion du risque de taux (utilisation d'instruments de couverture, etc.)

Une société endettée à taux fixe peut être exposée au risque de taux lorsqu'un financement à long terme, obtenu à taux fixe, arrive à échéance et que l'emprunteur se trouve dans une situation de renouvellement moins favorable. A ce titre, une information sur les lignes de financement à taux fixe arrivant à échéance peut être donnée.

Afin de synthétiser leur exposition nette au risque de taux, avant et après opération de couverture, les émetteurs sont invités à présenter un tableau selon le format suivant :

31/12/N	Actifs financiers(*) (a) (à préciser)		Passifs financiers(*) (b) (à préciser)		Exposition nette avant couverture (c)=(a)-(b)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e)=(c)+(d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an										
De 1 an à 2 ans										

Plus de 5 ans										
Total										

(*) L'émetteur définit dans son document de référence les actifs financiers et passifs financiers pris en compte dans le tableau.

Dans certains cas, la présentation de l'exposition par devise peut être pertinente.

Par ailleurs, les émetteurs sont invités à présenter la sensibilité au risque de taux (IFRS 7 § 40).

Une présentation de la sensibilité au risque de taux sur les actifs et passifs financiers peut être effectuée à l'aide du tableau suivant :

	N	
	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de + x % des taux d'intérêt		
Impact d'une variation de - x % des taux d'intérêt		

Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées.

2.6.2. Le risque de change

Dans un système de taux de change flottant, dès qu'une société réalise une opération qui implique une entrée ou une sortie de devises dans les mois ou les années à venir, elle supporte un risque de change car elle ne connaît pas à l'avance le cours de cette devise et donc la contrepartie de ses flux en devises dans sa monnaie. Le taux de change peut donc avoir des impacts sur la valeur d'entreprise, celle-ci étant égale à la valeur actualisée des flux qu'elle générera dans le futur. Une information claire et compréhensible pourrait, en conséquence, être donnée sur les activités de la société génératrices d'un risque de change.

Le risque de change se distingue en trois types de risques :

- le risque de change « opérationnel » qui correspond aux variations de change qui affectent les transactions enregistrées en résultat opérationnel (flux de chiffre d'affaires, de coût des ventes, etc.) ;
- le risque de change « financier » qui est lié aux passifs financiers (ou actifs financiers) en devises dont les variations de change affectent le résultat financier ;
- le risque de change lié à des investissements dans des filiales étrangères qui se matérialise lors de la conversion des comptes de la filiale dans la devise de présentation de l'entité consolidante (impact en capitaux propres).

Les émetteurs exposés à ces trois risques sont invités à les présenter de manière distincte ou, si leur situation ou gestion particulière de ce risque le justifie, à adopter une présentation adaptée aux sources de leur exposition initiale et résiduelle après couverture de ce risque.

Dans le calcul du risque de change, il est en effet important de ne pas limiter cette analyse au seul périmètre des instruments financiers (dettes et créances en devises étrangères, endettement en devises et instruments dérivés, etc.) mais de présenter également le risque de change économique sous l'angle opérationnel, avec une description des couvertures de flux d'exploitation futurs par exemple, ou des couvertures d'investissements nets à l'étranger.

L'AMF recommande que les émetteurs expliquent de manière détaillée la manière dont est gérée le risque de change et l'exposition à ce risque au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34),

Pour évaluer par exemple le risque de change « opérationnel », il est nécessaire de calculer les positions nettes de la société dans les principales devises étrangères, et globalement pour les autres. On définit une position nette comme le solde acheteur ou vendeur dans la devise considérée.

Le tableau suivant est proposé :

Année N	Actif(*) (a)	Passifs(*) (b)	Engagements en devises (c)	Position nette avant couverture (d) = (a) - (b) +/- (c)	Instruments financiers de couverture (e)	Position nette après couverture (f) = (d) - (e)
Euro						
USD						
Autres devises						
Total						

(*) L'émetteur définit dans son document de référence les actifs et passifs pris en compte dans le tableau.

Les émetteurs sont invités à présenter leur exposition par couple de devises dès lors qu'il existe des risques de changes liés à des opérations ou investissements dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur.

Ce tableau permet de calculer le risque de perte sur la position nette globale en devises du fait d'une hypothèse d'évolution défavorable et uniforme de x% de la devise d'établissement des comptes contre la totalité des devises concernées.

En outre, les émetteurs sont invités à présenter la sensibilité au risque de change (IFRS 7 § 40). Une analyse de sensibilité sur le résultat du groupe et les capitaux propres à une variation de devise peut être présentée de la manière suivante :

Année N	Impact sur le résultat avant impôt		Impact sur les capitaux propres avant impôts	
	Hausse de x %	Baisse de x %	Hausse de x %	Baisse de x %
USD				
GBP				
Autres devises				
Total				

Les émetteurs sont invités à présenter leur sensibilité par couple de devises dès lors qu'il existe des risques de change liés à des opérations ou investissements dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur. Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées.

Les sociétés cotées sont enfin invitées à expliquer les procédures de suivi et de gestion du risque de change, les procédures de contrôle des investissements et de l'endettement en monnaie étrangère, les couvertures éventuellement mises en place.

2.6.3. Le risque sur actions et autres instruments financiers

L'information figurant dans le document de référence donne une information sur les investissements réalisés en actions et dans d'autres instruments financiers.

Les émetteurs sont, en conséquence, invités à :

- présenter la façon dont ces investissements et placements sont réalisés et encadrés (décisions, performances, *reporting* et suivi) ;
- faire le lien avec des opérations à terme liées à ces investissements et placements (par exemple : couverture, engagements d'achat ou de vente de titres, etc.) ;
- détailler l'organisation du dispositif de suivi des risques (limites et contrôles).

Par ailleurs, les émetteurs sont invités à décrire de manière détaillée l'exposition au risque sur instruments financiers et la manière dont ce risque est géré au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34),

Les émetteurs peuvent fournir une vision synthétique de ces investissements par nature (type d'instruments) et par portefeuille comptable, ainsi que des informations chiffrées sur leur sensibilité (IFRS 7 § 40), en détaillant les hypothèses et les impacts, à l'aide des tableaux suivants, présentés à titre d'exemples :

Exemple de tableau de synthèse²¹ :

31/12/N	Titres comptabilisés à la juste valeur par résultat	Titres disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à l'échéance	Dérivés	Total
Actions					
Obligations et produits de taux					
Disponibilités et autres placements à court terme					
Dérivés					
...					
Total (a)					

Exemple de tableau de sensibilité à la hausse et à la baisse par rapport à un indice boursier à fixer :

Année N	Impact sur le résultat avant impôt		Impact sur les capitaux propres avant impôts	
	Hausse de x %	Baisse de x %	Hausse de x %	Baisse de x %
Actions				
Obligations et produits de taux				
Disponibilités et autres placements à court terme				
Dérivés				
...				
Total				

Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées.

2.6.4. Le risque sur matières premières

L'information présentée dans le document de référence donne une vision des engagements, des risques et des opérations de couverture liés aux matières premières et énergétiques. Cette vision permet d'apprécier les effets des variations des prix des matières premières et énergétiques, ainsi que les incidences des engagements pris ou donnés en matière de livraison ou réception de ces matières.

L'émetteur est également invité à fournir des informations sur les consommations significatives de matières premières au cours de l'exercice écoulé. Il fournit une description de sa politique d'approvisionnement et de gestion des stocks de matières premières.

²¹ Le tableau s'appuie sur les catégories comptables de la norme IAS 39 en vigueur au 31/12/08. Un projet de modification de cette norme est en cours.

Les émetteurs sont invités à détailler l'exposition au risque sur matières premières et la manière dont il est géré au sein de leur groupe (IFRS 7 § 33 et 34). Les émetteurs peuvent notamment :

- présenter la façon dont ces engagements sont mis en place et encadrés (décision, *reporting* et suivi) ;
- présenter les opérations de couvertures éventuellement mises en place pour couvrir les risques ;
- donner des indications sur la possibilité ou non de pouvoir répercuter des hausses ou des baisses de prix vers des clients ou des tiers ;
- détailler l'organisation du dispositif de suivi des risques (limites et contrôles) ;
- préciser le classement comptable (lien avec les comptes) selon notamment l'objectif recherché (*trading* vs couverture).

Par ailleurs, les émetteurs sont invités à donner une information synthétique sur ces engagements et risques par nature de produit (type de produits et d'instruments) et par unité de compte (unité financière, devise ou autre mesure), puis à fournir des informations chiffrées en termes de sensibilité en fonction des scénarii envisagés (mention et détails des hypothèses et des impacts quantifiés), en utilisant les tableaux proposés :

Exemple de tableau de synthèse sur les contrats d'achat et de vente (y compris les contrats fermes, les engagements et les couvertures) :

Matières premières	Montants notionnels (nominaux) par année de maturité			Total	Valeur de marché	Qualification de l'objectif de détention (own use ²² , couverture, trading)
	N+1	N+2	N+...			
Pétrole						
<i>Devise ou unité de mesure</i>						
Contrat d'achat ferme						
Contrat optionnel d'achat						
Couverture de contrats d'achat						
Contrat de vente ferme						
Contrat optionnel de vente						
Couverture de contrats de vente						
Autre matière première ...						
(à compléter)						

²² « Contrats conclus et maintenus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier selon les contraintes auxquelles s'attend l'entité en matière d'achat, de vente ou d'utilisation ».

Le paragraphe 40 de la norme IFRS 7 demande aux émetteurs de présenter la sensibilité au risque sur matières premières.

Un exemple de tableau de sensibilité aux variations des risques de prix (à la hausse ou à la baisse) est présenté ci-dessous :

Scénario d'une hausse ou d'une baisse de prix à fixer en pourcentage (exemple : + ou - x%) ou en valeur (exemple : +x USD ou -x USD) ²³

Matière première (exemple : pétrole)	N	N
	Augmentation de x USD par baril	Diminution de X USD par baril
Impact sur le résultat avant impôt		
Impact sur les capitaux propres avant impôt		

Les méthodes et hypothèses de calcul de la sensibilité sont expliquées dont notamment le périmètre du calcul. En cas de stocks de matières premières significatifs, une indication de la sensibilité des stocks au cours des matières premières peut être une précision utile.

²³ Une autre présentation possible peut être par exemple :

Matière première (exemple : pétrole)	N	N
<i>Unité de mesure</i>	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres recyclables
Contrats de couverture		
Contrats non affectés (Trading)		
Contrats qualifiés de « own use »		
Total risque sur la position d'ensemble		

RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LA DESCRIPTION DES ACTIVITES ET DES PRINCIPAUX MARCHES

Cette recommandation, publiée le 10 décembre 2009, annule et remplace l'interprétation n° 6 sur les marchés et la concurrence du guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006.

En application de la rubrique 6 de l'annexe I du Règlement européen²⁴, les émetteurs présentent dans leur document de référence leurs principales activités et les principaux marchés sur lesquels ils opèrent.

L'Autorité des marchés financiers rappelle que :

- les valeurs moyennes et petites (VaMPs) présentent une description de leurs activités et de leurs marchés conformément au guide d'élaboration du document de référence à l'attention des VAMPs publié par l'AMF le 9 janvier 2008 ;
- les informations proposées dans la présente recommandation peuvent s'avérer inadaptées pour certains secteurs d'activité, notamment pour les secteurs de la banque et de l'assurance. Les émetteurs concernés adaptent en conséquence l'information présentée aux spécificités de leurs activités ;
- le principe de matérialité s'applique à la rédaction de ce chapitre du document de référence.

La présentation des principales activités et des principaux marchés sur lesquels opèrent les émetteurs comprend notamment les informations suivantes :

- **La description de « la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités – y compris les facteurs-clés y afférents – en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques »²⁵**

Dans un souci de cohérence de l'ensemble du document de référence, l'AMF recommande pour cette présentation d'utiliser la segmentation retenue pour la présentation de l'information sectorielle au plan comptable. L'émetteur peut effectuer un renvoi aux informations présentées dans l'annexe aux comptes, en particulier, pour les informations chiffrées. Néanmoins, l'émetteur indique au minimum dans la rubrique le chiffre d'affaires et le résultat des différents secteurs opérationnels présentés dans les comptes. Lorsque la présentation sectorielle retenue pour les comptes regroupe plusieurs activités, l'émetteur décrit au minimum les activités et les produits concernés. Il est rappelé que le Règlement européen demande, en outre, une ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique.

Par ailleurs, s'agissant des facteurs-clés (réglementaires, technologiques, commerciaux, concurrentiels, etc.) pour les activités de la société, lorsqu'ils existent, l'AMF recommande que leurs liens avec les activités correspondantes soient clairement décrits. Lorsque les facteurs-clés sont présentés dans une autre partie du document de référence, dans la rubrique « facteurs de risque » par exemple, l'AMF recommande qu'ils soient néanmoins mentionnés dans la description des activités de la société, accompagnés d'un renvoi explicite.

- **La mention de « tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a fait l'objet de publicité, [l'indication] de l'état de ce développement »²⁶**

Lorsque le développement de nouveaux produits a été rendu public par l'émetteur, il est recommandé de préciser :

- les délais prévisionnels de développement prévus et, le cas échéant, la mention des retards et des surcoûts éventuels observés par rapport aux estimations initiales. Ces précisions devraient être systématiques

24 Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

25 Cf. paragraphe 6.1.1. de l'annexe I du Règlement européen.

26 Cf. paragraphe 6.1.2. de l'annexe I du Règlement européen.

lorsqu'un émetteur a communiqué au marché des données budgétaires ou un calendrier que l'état d'avancement des travaux de développement ne permet pas de maintenir ;

- le niveau de concurrence sur ces nouveaux produits ou services et la taille du marché potentiel. Dans ce cas, l'émetteur précise, en application du paragraphe 6.5. de l'annexe I du Règlement européen, les éléments sur lesquels ces informations concurrentielles sont fondées.

▪ **La description des « principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant le montant total de ses revenus par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations historiques »²⁷**

Lorsque l'information est disponible, l'AMF recommande de présenter les éléments suivants :

- la taille globale des principaux marchés sur lesquels l'émetteur opère ;
- les principaux concurrents identifiés, tant sur les marchés nationaux qu'internationaux ;
- les évolutions des produits et de la structure concurrentielle des marchés ;
- les éléments relatifs à la saisonnalité et la cyclicité des marchés et activités.

L'AMF recommande également de donner une information sur le rang que l'émetteur occupe sur ses marchés et l'évolution sur 2 ans au moins de ses parts de marché, en précisant la source de toute information concernant la position concurrentielle de l'émetteur. Lorsque le rang de l'émetteur sur certains marchés diffère selon les critères retenus, il peut être utile de mentionner l'existence de ces critères ; il en va de même lorsque l'émetteur a connaissance d'autres études de marché dont les résultats diffèrent sensiblement de ceux présentés.

Ces informations devraient suivre la présentation sectorielle retenue pour les comptes et la présentation des activités.

Par ailleurs, en application du paragraphe 6.3 de l'annexe I du Règlement européen, les émetteurs mentionnent tout « événement exceptionnel » qui a affecté leurs activités, les marchés sur lesquels ils opèrent ou les produits ou services commercialisés. Les éléments exceptionnels concernant les activités d'un émetteur mentionnés dans le rapport de gestion présenté à l'assemblée générale, sauf si ce rapport est inclus dans le document de référence, sont rappelés dans la présentation générale des activités.

Enfin, dans la mesure où cette information est significative pour l'appréciation des perspectives de développement et de rentabilité de l'émetteur, il convient de décrire « le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication. »²⁸. Si les informations sur la dépendance de l'émetteur figurent dans la rubrique « facteurs de risques » du document de référence, l'émetteur peut effectuer un renvoi vers cette rubrique. Néanmoins, l'AMF recommande de mentionner, dans la description des activités, l'existence de la dépendance.

²⁷ Cf. paragraphe 6.2. de l'annexe I du Règlement européen.

²⁸ Cf. paragraphe 6.4. de l'annexe I du Règlement européen.

RECOMMANDATION DE L'AMF SUR LA DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DU CAPITAL

Cette recommandation, publiée le 10 décembre 2009, annule et remplace la recommandation n° 3 sur la structure du capital du guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006.

L'annexe I du Règlement européen requiert la présentation de l'identité des actionnaires détenant plus de 5% du capital et/ou des droits de vote de l'émetteur :

- « dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur qui doit être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci, ainsi que le montant de la participation ainsi détenue, ou en l'absence de telles personnes, fournir une déclaration négative appropriée ;
- indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents, ou fournir une déclaration négative appropriée ;
- dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui ; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive ;
- décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle. »

Les émetteurs doivent donc donner ces informations dans leur document de référence. Les autres éléments repris ci-dessous sont recommandés par l'Autorité des marchés financiers :

- un tableau récapitulant les modifications intervenues dans la répartition du capital et des droits de vote au cours des trois dernières années²⁹ dès lors qu'elles sont significatives ;
- en faisant apparaître les sous-totaux significatifs (ex : total détenu par les dirigeants, par un groupe familial, par les actionnaires agissant de concert en vertu d'un accord ou en application d'une présomption légale, etc.) et les lignes spécifiques pertinentes (ex : actionnariat salarié, autodétention, autocontrôle, etc.). L'émetteur veillera à ce que la présentation ne soit pas trompeuse en terme d'appréciation d'une éventuelle action de concert ;
- lorsqu'un actionnaire a fait une déclaration de franchissement de seuil publiée par l'AMF dans laquelle est indiqué le nom de la personne le contrôlant au plus haut niveau, il en est fait mention.

Exemple de tableau :

Actionnariat	Situation au X/X/N			Situation au X/X/N-1			Situation au X/X/N-2		
	Nombre d'Actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'Actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'Actions	% du capital	% des droits de vote

Dans le cas où le document de référence est établi à une date éloignée de la clôture de l'exercice, l'émetteur précisera s'il y a lieu qu'il n'y a pas eu de variation significative depuis cette date.

²⁹ L'arrêté du 18 décembre 2006 a modifié les règles de calcul de la participation en droits de vote détenue par un actionnaire, le nombre de droits de vote retenu étant désormais « calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote ». Afin d'apprécier le pouvoir réel des actionnaires, les droits de vote retenus seront ceux effectivement exerçables en assemblée générale. (Voir également le Questions-réponses sur les nouvelles modalités de calcul des franchissements de seuils de participation publié par l'AMF le 17 juillet 2007.)

Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, celui-ci indique le nombre et la nature des titres donnant accès au capital détenus par les actionnaires identifiés dans le tableau ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions auquel ces titres donnent droit.

Ce tableau peut être accompagné d'un commentaire sur les mouvements significatifs intervenus au cours des trois dernières années dans la répartition de son capital et de ses droits de vote, et les raisons de ces mouvements (acquisitions, cessions, obtention de droits de vote double, exercice de titres donnant accès au capital...), en rappelant les références des avis de franchissement de seuil publiés par l'AMF durant l'exercice, ainsi que des éventuelles déclarations d'intentions, avec une mention négative le cas échéant : « A la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5% du capital ou des droits de vote. »

L'émetteur précise s'il existe ou non des droits de vote double et explique l'écart éventuel entre le nombre d'actions et le nombre de droits de vote.

Lorsque la propriété des actions est scindée entre usufruit et nue propriété, l'émetteur précise le nombre de droits de vote exerçables respectivement en assemblée générale ordinaire et extraordinaire.

Les informations suivantes peuvent également figurer à la suite de ce tableau, notamment si la société a demandé une étude sur les titres au porteur identifiables (TPI) (en précisant la date de réalisation de l'étude) :

- une indication sur le nombre d'actionnaires ;
- une répartition du capital entre actionnaires résidents et non résidents (voire par grandes zones géographiques), entre actionnaires particuliers et investisseurs institutionnels.

L'émetteur mentionne, pour le dernier exercice et l'exercice en cours, les opérations portant sur le capital dont les offres publiques d'achat ou d'échange et des garanties de cours effectuées par des tiers sur les actions de l'émetteur ainsi que les offres publiques d'échange effectuées par l'émetteur sur les actions d'une autre société. Une mention sur le prix ou les conditions d'échange ainsi que sur le résultat de ces offres est également apportée.

L'information sur les pactes et conventions d'actionnaires

A la suite de l'information sur la répartition du capital et de son évolution, la publicité sur les pactes d'actionnaires et les conventions entre actionnaires est un élément fondamental pour la transparence des marchés. Les obligations de déclaration et de publicité des pactes sont encadrées par les dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce et l'article 223-18 du règlement général.

Si des clauses de conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont l'admission est demandée, et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la société qui a émis ces actions, ont été transmises à l'AMF qui les a portées à la connaissance du public, une indication de ces clauses et une référence aux publicités effectuées doivent être insérées dans le document de référence.

Par ailleurs, l'AMF rappelle sa position concernant la publicité des engagements de conservation d'actions conclus dans le cadre de la loi Dutreil (Revue mensuelle n° 6 – septembre 2004) : « Par delà la qualification des engagements de conservation « loi Dutreil », l'Autorité des marchés financiers considère (...) que leur publicité doit être en tout état de cause organisée dans le cadre des documents établis selon les règlements de la COB régissant les questions de l'information périodique (...). »

L'information spécifique complémentaire lorsque l'émetteur est contrôlé

La rubrique 18.3 de l'Annexe I du Règlement européen prévoit que lorsque l'émetteur est contrôlé³⁰ directement ou indirectement, il doit, dans la mesure où ces informations lui sont connues, décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive.

Cette rubrique nécessite donc dans un premier temps de présenter la nature du contrôle (de droit/de fait, exclusif/minorité de blocage, au travers de contrats importants...), ce qui permet ensuite au lecteur d'apprécier si les mesures prises afin d'éviter qu'il ne soit abusif sont adéquates. Certains émetteurs décrivent ainsi leur situation de contrôle de fait au regard du pourcentage des droits de vote détenus par un actionnaire, comparé au nombre de droits effectivement exercés en assemblée. D'autres décrivent une situation dans laquelle un actionnaire détient une minorité de blocage, d'une part, et, d'autre part, se trouve être le fournisseur d'un élément indispensable à l'exploitation.

Les éventuelles mesures prises en vue d'assurer que le contrôle n'est pas exercé de manière abusive sont décrites, telles que :

- la présence d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration, ou dans les comités où l'actionnaire de référence pourrait être en conflit d'intérêts ;
- la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général ;
- les stipulations d'un pacte d'actionnaires lorsqu'il prévoit expressément la création de comités indépendants pour statuer sur certaines questions où l'actionnaire de référence pourrait être en situation de contrôle et de conflit d'intérêt, ou lorsqu'il prévoit la présence d'une majorité d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit, du comité des rémunérations ou du comité stratégique.

En pratique, lorsqu'aucune mesure spécifique n'est prise, les émetteurs insèrent la déclaration suivante : « La société est contrôlée comme décrit ci-dessus ; toutefois, la société estime qu'il n'y a pas de risque que le contrôle soit exercé de manière abusive. »

*

*

*

³⁰ La notion de contrôle à laquelle il est fait référence par le Règlement européen est distincte de celle définie notamment à l'article L. 233-3, I du code de commerce.