

## **Recommandation AMF**

### **L'information financière trimestrielle ou intermédiaire – DOC-2015-03**

**Textes de référence : articles 223-1 à 223-10-1 et article 621-1 du règlement général de l'AMF**

En conséquence des modifications apportées à la directive n° 2004/109/CE dite directive « Transparence », l'obligation de publier une information financière trimestrielle pour les sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé a été supprimée<sup>1</sup>. Cette suppression a été motivée par (i) la volonté d'alléger les obligations de communication des petits et moyens émetteurs pour qui cette publication pouvait constituer une charge importante sans pour autant être nécessaire à la protection des investisseurs et (ii) le constat que cette obligation était susceptible de favoriser un horizon de court terme et de décourager l'investissement à long terme.

Cependant, les émetteurs qui le souhaitent peuvent toujours décider volontairement de publier une information financière trimestrielle ou intermédiaire<sup>2</sup>, voire des comptes trimestriels ou intermédiaires.

En outre, cette information sensible doit être traitée avec prudence par les émetteurs au regard de leurs obligations en matière d'égalité d'accès à l'information et de communication d'informations privilégiées.

Dans ce contexte, afin d'éclairer au mieux les émetteurs quant à leur décision de publier ou non une information financière trimestrielle ou intermédiaire, il a semblé utile à l'AMF de rappeler les règles applicables en la matière et de publier la présente recommandation.

Cette recommandation est applicable à l'ensemble des sociétés dont les titres de capital sont cotés<sup>3</sup>.

#### **1. Un choix de communication financière qui doit être suivi de manière constante dans le temps pour la bonne information du marché**

Les textes législatifs ou réglementaires n'imposent désormais plus aucune obligation de publier une information financière trimestrielle en tant qu'information périodique. Dès lors, la décision de publier ou non une telle information relève désormais de la seule responsabilité des émetteurs qui apprécient l'opportunité d'une telle publication au regard de leurs caractéristiques propres (taille, flottant, secteur, cycle d'activité, etc.) et de l'environnement dans lequel ils évoluent (demandes des investisseurs et analystes, communication des concurrents, obligations contractuelles d'information dans le cadre de contrats de financement, etc.).

#### **Recommandation**

La décision de communiquer une information financière trimestrielle ou intermédiaire étant de la responsabilité de l'émetteur, l'AMF recommande aux sociétés d'adopter une ligne de conduite claire et stable dans le temps sur ce sujet et de la présenter dans le calendrier de publication qu'elles communiquent sur leur site internet en début d'année<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> En effet, l'article 9 de la Loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière qui transpose la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant notamment la directive 2004/109/CE dite directive « Transparence » a notamment abrogé l'obligation qui était prévue au IV de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier pour les sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé de publier une information financière trimestrielle dans les quarante-cinq jours qui suivent la fin des premier et troisième trimestres de leur exercice.

<sup>2</sup> L'information financière intermédiaire est l'information financière donnée par un émetteur en dehors de ses obligations d'informations annuelles et semestrielles dont le contenu et les délais de publication restent normés.

<sup>3</sup> Dans la mesure où la détention d'une information trimestrielle est susceptible d'être constitutive d'une information privilégiée (cf. 4.), l'ensemble des sociétés concernées par les règles liées aux abus de marchés sont concernées par la présente recommandation.

<sup>4</sup> Début d'année civile pour les émetteurs clôturant leurs comptes au 31 décembre et le cas échéant s'ils le souhaitent, début d'exercice social pour les émetteurs clôturant en décalé.

## 2. Le caractère exact, précis et sincère de l'information financière trimestrielle ou intermédiaire publiée

En cas de publication d'une information financière trimestrielle ou intermédiaire, il est rappelé que cette communication doit respecter les principes applicables à la communication financière. Ainsi, l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère, conformément à l'article 223-1 du règlement général.

### Recommandation

Bien que le format de l'information financière trimestrielle ou intermédiaire soit laissé à l'appréciation des émetteurs, l'AMF recommande, pour la bonne information du marché, que l'information financière trimestrielle ou intermédiaire soit accompagnée d'un commentaire. Ce commentaire indiquerait les conditions dans lesquelles l'activité a été exercée et rappellerait notamment les opérations et les événements importants du trimestre ou de la période afin d'éclairer les données financières et de permettre ainsi aux investisseurs d'appréhender au mieux la situation de l'émetteur et/ou du groupe.

L'AMF rappelle par ailleurs que les indicateurs trimestriels chiffrés présentés doivent suivre les principes comptables appliqués par le groupe afin de ne pas être déconnectés des comptes consolidés ou individuels qui seront établis ultérieurement.

En outre, si les émetteurs ont recours à des agrégats de performance qui ne ressortent pas directement de l'application des normes IFRS et/ou de la lecture des comptes (notion d'*alternative performance measure*), il est rappelé que les émetteurs doivent se référer à la position recommandation 2010-11 de l'AMF sur la communication des sociétés sur leurs indicateurs financiers.

## 3. Le respect du principe d'égalité de traitement

Il est rappelé que les émetteurs doivent également veiller à respecter le principe d'égalité d'accès à l'information :

- entre les différentes catégories d'investisseurs, en application de l'article 223-10-1 du règlement général de l'AMF selon lequel « *tout émetteur doit assurer en France un accès égal et dans les mêmes délais aux sources et canaux d'information que l'émetteur ou ses conseils mettent spécifiquement à la disposition des analystes financiers, en particulier à l'occasion d'opérations financières* » ; et
- entre les différents pays, en application de l'article 223-8 du règlement général de l'AMF qui dispose que « *tout émetteur doit assurer en France de manière simultanée une information identique à celle qu'il donne à l'étranger dans le respect des dispositions de l'article 223-1* ».

Dès lors, conformément aux articles susmentionnés, si une société communique une information financière trimestrielle ou intermédiaire à certains investisseurs, analystes ou partenaires financiers (par exemple lors de *roadshows* ou de rendez-vous individuels ou collectifs ou dans le cadre de contrats de financement) dans quelque pays que ce soit, cette information doit immédiatement être portée à la connaissance du public sous la forme d'un communiqué diffusé selon les modalités prévues aux articles 221-3 et suivants du règlement général de l'AMF.

#### 4. La possible qualification d'information privilégiée de l'information financière trimestrielle ou intermédiaire

Dans la mesure où l'information financière trimestrielle ou intermédiaire ne relève plus d'une obligation d'information périodique, elle doit désormais être traitée comme toute autre information dont les émetteurs ont connaissance.

Cette information est susceptible, dans certaines circonstances, d'être constitutive d'une information privilégiée et peut donc donner lieu à une obligation de publication au titre de l'information permanente.

Ainsi, chaque émetteur qui dispose d'une information financière trimestrielle ou intermédiaire doit se demander si cette information est ou non constitutive d'une information privilégiée. En matière d'information permanente, il est en effet de la responsabilité de l'émetteur de déterminer si l'information qu'il détient est susceptible ou non de constituer une information privilégiée.

Pour savoir si une telle information est constitutive d'une information privilégiée, l'émetteur vérifie si cette information répond à la définition de l'information privilégiée de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF<sup>5</sup>. Si tel est le cas, cet émetteur a l'obligation, dès que possible, de porter à la connaissance du public cette information conformément à l'article 223-2 du règlement général de l'AMF.

L'expérience de l'AMF montre que l'absence complète d'information financière de l'émetteur pendant une trop longue période est source de risques pour les émetteurs au regard de la gestion de l'information privilégiée, des enquêtes ayant mis en évidence les risques qu'encourent les émetteurs qui sont dans cette situation (manquement à l'obligation d'information permanente). En outre, l'AMF estime que l'absence totale de communication financière pendant une trop longue période n'est pas favorable au bon fonctionnement du marché.

##### **Recommandation**

L'AMF recommande aux sociétés qui feront le choix de ne pas publier d'information financière trimestrielle ou intermédiaire de veiller tout particulièrement à leur obligation d'information permanente afin de contribuer à améliorer la confiance des investisseurs dans la transparence de la communication financière de l'émetteur. En particulier, cela permettrait aux sociétés de ne pas se trouver dans une situation où elles doivent publier en urgence un avertissement sur résultats, ni dans une situation où des informations susceptibles d'être qualifiées de privilégiées auraient été diffusées à certains acteurs sans respecter le principe d'égalité d'accès à l'information.

Enfin, il est rappelé que le chiffre d'affaires annuel est susceptible de constituer une information privilégiée. A ce titre, et afin d'éviter une absence totale de communication financière pendant une trop longue période, l'AMF estime opportun de réitérer sa recommandation de décembre 2008 relative à la communication des sociétés cotées sur leur chiffre d'affaires annuel<sup>6</sup>.

##### **Recommandation**

L'AMF recommande à nouveau aux sociétés de publier, dès que possible après la clôture de l'exercice et au plus tard fin février, ou dans un délai de 60 jours suivant la clôture, l'information sur le chiffre d'affaires annuel de l'exercice écoulé accompagné d'un comparatif, à défaut d'avoir publié leurs résultats annuels à cette date. Toutefois, l'émetteur peut ne pas procéder à la publication isolée du chiffre d'affaires, s'il estime qu'elle n'est pas pertinente, notamment, en raison de la nature de son activité.

<sup>5</sup> Article 621-1 du règlement général de l'AMF : « Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.

Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.

Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement ».

<sup>6</sup> La présente recommandation reprend à cet égard, dans des termes inchangés, l'encadré de la recommandation AMF n°2008-11 du 17 décembre 2008.