

# DSCG 4

# COMPTABILITÉ ET AUDIT



MANUEL

# EXPERT SUP

## L'expérience de l'expertise

### Les manuels DSCG

- DSCG 1** • *Gestion juridique, fiscale et sociale*, Manuel  
Jean-Michel Do Carmo Silva, Laurent Grosclaude
- DSCG 2** • *Finance*, Manuel  
Pascal Barneto, Georges Grégorio
  - *Finance*, corrigés du manuel  
Pascal Barneto, Georges Grégorio
- DSCG 3** • *Management et contrôle de gestion*, Manuel  
Sabine Sépari, Florian Bonnet, Morgane Le Breton, Pascal Fabre
- DSCG 4** • *Comptabilité et audit*, Manuel  
Robert Obert, Marie-Pierre Mairesse, Arnaud Desenfans
  - *Comptabilité et audit*, Corrigés du manuel  
Robert Obert, Marie-Pierre Mairesse, Arnaud Desenfans
- DSCG 5** • *Management des systèmes d'information*, Manuel  
Michelle Gillet, Patrick Gillet
- DSCG 6** • *Épreuve orale d'économie se déroulant partiellement en anglais*, Manuel  
François Coulomb, Jean Longatte, Pascal Vanhove, Anne-Marie Schwartz,  
Catherine Van Renterghem

# DSCG 4

# COMPTABILITÉ ET AUDIT

---

## MANUEL

### **Robert OBERT**

Agrégé des techniques économiques de gestion  
Docteur en sciences de gestion  
Diplômé d'expertise comptable

### **Marie-Pierre MAIRESSE**

Docteur en sciences de gestion  
Professeur des universités à l'IAE de Valenciennes  
Diplômée d'expertise comptable

### **Arnaud DESENFANS**

Expert-comptable diplômé, agrégé d'économie et de gestion,  
Co-responsable du master CCA  
à l'IAE de Valenciennes

## 2017/2018



EDITIONS  
FRANCIS LEFEBVRE

DUNOD

Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1<sup>er</sup> juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée.

Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du

Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Dunod, Paris, 2017  
11 rue Paul Bert, 92240 Malakoff  
www.dunod.com

ISBN 978-2-10-076912-4  
ISBN 1269-8792

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

# Sommaire

Pour réussir le DCG et le DSCG	IX
Programme de l'épreuve n° 4, DSCG Comptabilité et audit	X
Introduction générale	XIII
<b>Chapitre 1 Information comptable et management financier</b>	1
<b>A</b> Diagnostic financier des sociétés et des groupes	1
<b>B</b> Communication financière	14
L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen	
<b>CHAPITRE 2 Évaluation financière des sociétés et des groupes</b>	73
<b>A</b> Relations entre valeur comptable, valeur de marché et juste valeur	74
<b>B</b> Évaluation à la valeur comptable	82
<b>C</b> Évaluation à la valeur de marché des éléments	85
<b>D</b> Évaluation par actualisation des flux	94
<b>E</b> Pratique de l'évaluation des sociétés et des groupes	107
L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen	
<b>CHAPITRE 3 Opérations de fusion</b>	135
<b>A</b> Contexte juridique	136
<b>B</b> Aspects fiscaux de la fusion	148
<b>C</b> Modalités financières du traité de fusion	153
<b>D</b> Comptabilisation des fusions proprement dites	160
<b>E</b> Comptabilisation des apports partiels d'actifs et des scissions	184
<b>F</b> Rétroactivité des fusions	189
L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen	

<b>CHAPITRE 4 Les comptes consolidés : principes, retraitements de préconsolidation</b>	227
<b>A</b> Notions de consolidation et de groupe : cadre réglementaire et légal	228
<b>B</b> Normes internationales de comptabilité et d'information financière IFRS	235
<b>C</b> Périmètre de consolidation, méthodes de consolidation et pourcentages d'intérêt et de contrôle	260
<b>D</b> Schéma de base du processus de consolidation	272
<b>E</b> Retraitements de préconsolidation	288
Annexes : Comptabilisation de l'impôt sur les résultats des sociétés et des instruments financiers dérivés en normes françaises	337
<b>L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen</b>	
<b>CHAPITRE 5 Comptes consolidés : retraitements de consolidation, documents de synthèse</b>	385
<b>A</b> Élimination des comptes réciproques et des résultats internes	385
<b>B</b> Traitement des écarts de première consolidation	391
<b>C</b> Traitement des titres mis en équivalence et des titres des entités intégrées	410
<b>D</b> Variation du pourcentage d'intérêts et du périmètre de consolidation	424
<b>E</b> Documents de synthèse consolidés	441
<b>F</b> Organisation pratique de la consolidation	455
<b>G</b> Comptes combinés	457
<b>H</b> Évaluation par équivalence dans les comptes individuels	462
<b>L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen</b>	
<b>CHAPITRE 6 Le cadre général de l'audit</b>	499
<b>A</b> Objectifs des audits	500
<b>B</b> Différents audits et leurs acteurs	508
<b>C</b> Perception de l'audit par le public : les rapports d'audit	529
<b>D</b> Déroulement de la mission d'audit	543
<b>E</b> Examen limité	586
<b>F</b> Autres interventions définies	588
<b>L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen</b>	

<b>CHAPITRE 7 Le contrôle interne</b>	633
<b>A</b> Notion de contrôle interne	633
<b>B</b> Objectifs du contrôle interne	635
<b>C</b> Composantes du contrôle interne	638
<b>D</b> Contrôle interne, systèmes d'information et contrôle de qualité de l'entreprise	651
<b>E</b> Appréciation du contrôle interne par l'auditeur	656
<b>L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen</b>	
<b>CHAPITRE 8 Les principes garantissant la crédibilité des missions d'audit légal</b>	693
<b>A</b> Cadre légal et réglementaire de l'audit	693
<b>B</b> Déontologie de l'auditeur légal	707
<b>C</b> Responsabilité de l'auditeur légal	720
<b>L'essentiel • Appliquer le cours • Se préparer à l'examen</b>	
Lexique	741
Index	753





# Pour réussir le DCG et le DSCG

Le cursus des études conduisant à l'expertise comptable est un cursus d'excellence, pluridisciplinaire, vers lequel se dirigent, à raison, de plus en plus d'étudiants.

Dunod dispose depuis de très nombreuses années d'une expérience confirmée dans la préparation de ces études et offre aux étudiants comme aux enseignants, une gamme complète d'ouvrages de cours et d'entraînement qui font référence.

Ces ouvrages sont entièrement adaptés aux épreuves, à leur esprit comme à leur programme, avec une qualité toujours constante. Ils sont tous régulièrement actualisés pour correspondre le plus exactement possible aux exigences des disciplines traitées.

La collection Expert Sup propose aujourd'hui :

- des manuels complets mais concis, strictement conformes aux programmes, comportant des exemples permettant l'acquisition immédiate des notions exposées, complétés d'un choix d'applications permettant l'entraînement et la synthèse ;
- des ouvrages d'études de cas DSCG originaux, spécialement conçus pour s'entraîner à l'examen.

Elle est complétée d'un ensemble d'outils pratiques de révision, avec la collection Express DCG et DSCG, ou de mémorisation et de synthèse avec les « Petits Experts » (*Petit fiscal, Petit social, Petit Compta, Petit Droit des sociétés...*).

Ces ouvrages ont été conçus par des enseignants confirmés ayant une expérience reconnue dans la préparation des examens de l'expertise comptable.

Ils espèrent mettre ainsi à la disposition des professeurs et des étudiants les meilleurs outils pour aborder cette réforme et leur assurer une pleine réussite.

Jacques Saraf  
Directeur de collection

# Programme de l'épreuve n° 4, DSCG

## Comptabilité et audit

DURÉE DE L'ENSEIGNEMENT	NATURE DE L'ÉPREUVE	DURÉE	COEFFICIENT
(à titre indicatif) 180 heures 20 crédits européens	Épreuve écrite portant sur l'étude d'un cas ou de situations pratiques pouvant être accompagnées de commentaires d'un ou plusieurs documents et/ou d'une ou plusieurs questions	4 heures	1,5

THÈMES	SENS ET PORTÉE DE L'ÉTUDE	NOTIONS ET CONTENUS
<b>1. Information comptable et management financier (30 heures)</b>		
<b>1.1 Diagnostic financier des sociétés et des groupes</b>	Exprimer et justifier une opinion sur les comptes analysés en cernant les contours de l'entité	Contexte et méthodologie du diagnostic financier des sociétés et des groupes Rentabilité et profitabilité de l'entité Structure financière de l'entité Génération des flux de l'entité
<b>1.2 Évaluation financière des sociétés et des groupes en normes IAS/IFRS</b>	Développer une réflexion sur la valeur à partir de la théorie économique et la transposer dans le domaine comptable	Relations entre valeur comptable, valeur de marché et juste valeur Évaluation à la valeur comptable Évaluation à la valeur de marché des éléments Évaluation par actualisation des flux prévisionnels et méthode de détermination des taux d'actualisation pertinents
<b>1.3 Communication financière</b>	Faire le lien entre le diagnostic financier, l'ingénierie financière, les contraintes économiques et juridiques et l'équilibre du pouvoir	Communication financière et actionnariat Communication financière et gouvernance Communication financière et marchés financiers (introduction en bourse, émission de titres)
<b>2. Opérations de fusion (30 heures)</b>		
	Analyser et représenter les conséquences comptables de l'agrégation financière de plusieurs entités	Contexte juridique : fusion création, fusion absorption, scission, apport partiel d'actif Modalités financières du traité de fusion : évaluation des éléments apportés, critères de choix de la méthode d'évaluation, parité d'échange Rétroactivité des fusions Comptabilisation des différentes opérations de restructuration Incidences comptables du régime fiscal des fusions

3. Comptes de groupe (60 heures)		
<b>3.1 Principes de consolidation</b>		Définition des groupes Pourcentages d'intérêts et de contrôle Cadre réglementaire et légal national et normes comptables internationales (IFRS)
<b>3.2 Processus d'élaboration des comptes de groupe</b>	Comprendre l'incidence comptable de la définition d'une entité et de son périmètre (le périmètre doit-il être défini selon des critères juridiques – droit de propriété – ou de contrôle?)	Périmètre de consolidation Opérations de pré-consolidation Méthodes de consolidation Retraitements de consolidation Élimination des comptes réciproques et des résultats internes Traitement des écarts de première consolidation Variations du pourcentage d'intérêts et du périmètre de consolidation Comptes combinés
<b>3.3 Documents de synthèse des groupes</b>		Bilan, compte de résultat, annexe Tableau des variations des capitaux propres Tableau des flux
4. Contrôle interne et audit (60 heures)		
<b>4.1 Cadre général de l'audit</b>	Montrer le caractère spécifique de l'audit en tant qu'instrument de légitimation financière (crédibilité, sincérité, régularité, transparence)	Objectifs des audits Les différents audits et leurs acteurs La perception de l'audit par le public Cadre conceptuel de l'audit des états financiers et d'autres documents publiés Audit légal, audit contractuel Normes d'audit
<b>4.2 Le contrôle interne</b>	Montrer le rôle et l'importance du contrôle interne dans le fonctionnement d'une organisation	Objectifs du contrôle interne Cadre conceptuel du contrôle interne Contrôle interne, systèmes d'information et contrôle de qualité de l'entreprise Appréciation du contrôle interne (y compris dans un environnement informatique)
<b>4.3 Les principes garantissant la crédibilité des missions d'audit légal</b>	Illustrer, en prenant l'exemple des missions d'audit, les mécanismes de légitimation de l'information financière et leur rôle dans la construction de la confiance nécessaire au fonctionnement des marchés	Déontologie (indépendance, secret professionnel) Responsabilité (civile, pénale et disciplinaire)

## Indications complémentaires

2 Les cas particuliers des fusions entre sociétés comportant des participations préalables (simples ou croisées) doivent être étudiés.

3.2 Les retraitements de consolidation concernent : les retraitements d'homogénéité, les retraitements pour des raisons d'ordre fiscal, les retraitements des différences temporaires, l'ajustement des comptes réciproques, la conversion des comptes des sociétés étrangères.



# Introduction générale

« Si le commis a failli et n'a pas repris l'argent consigné qu'il avait remis au négociant, on ne peut porter à l'actif l'argent non consigné. »

Article 105 du Code d'Hammourabi <sup>xviii</sup> s. av. J.-C.

(traduction du RP Vincent Sheil 1902).

La comptabilité et l'audit sont des disciplines très anciennes. Ainsi, en 1494, Luca Pacioli publia, un ouvrage intitulé « *Summa de Arithmetica, Geometria Proportioni et Proportionalita* », sorte de petite encyclopédie de sciences mathématiques dont l'un des chapitres « *Tractatus Particularis de Computis e Scripturis* » était consacré à la comptabilité. Pacioli s'était inspiré de la pratique des marchands de l'époque (comptabilité dite des « parties doubles selon la mode de Venise ») ainsi que des manuels manuscrits à l'usage de l'enseignement des maîtres des écoles de comptabilité de Venise. L'audit, quant à lui avait eu sa première manifestation avec l'ordonnance de Philippe V le Long qui, en 1319, codifia ce qui devint la Cour des Comptes, où la fonction d'auditeur désignait le premier grade de la hiérarchie.

Mais ces disciplines fort anciennes sont aussi résolument modernes. Sous l'effet du développement des échanges économiques et de l'importance prise par les marchés financiers, la comptabilité est devenue le langage fondamental de la communication financière et l'audit l'instrument qui assure à la comptabilité la fiabilité nécessaire. La mondialisation de l'économie a conduit les acteurs à utiliser un langage commun. L'IASC (*International Accounting Standard Committee*) créée en 1973, devenue IASB (*International Accounting Standard Board*) et l'IFAC (*International Federation of Accountants*) créé en 1977 ont conduit à l'adoption d'un langage commun accepté partout dans le monde, pour la comptabilité et l'audit.

Dans le premier chapitre, avant d'analyser les aspects techniques de la comptabilité et de l'audit, nous présenterons la relation qui lie la gestion de l'entreprise et l'information comptable. Seront examinés notamment le diagnostic financier des sociétés et des groupes ou comment exprimer et justifier une opinion sur les comptes analysés en cernant les contours de l'entité, et la communication financière ou encore comment faire le lien entre le diagnostic financier, l'ingénierie financière, les contraintes économiques et juridiques et l'équilibre du pouvoir.

Le second chapitre sera consacré à l'évaluation financière des sociétés et des groupes, à la relation entre valeur comptable, valeur de marché et juste valeur ainsi qu'aux différentes techniques d'évaluation.

Puis nous attacherons aux aspects comptables et notamment ceux concernant les opérations de regroupement des entités. Nous analyserons d'abord les conséquences comptables de l'agrégation financière de plusieurs entités en faisant l'étude des opérations de fusion et assimilées (fusion création, fusion absorption, scission, apport partiel d'actif). Puis seront étudiées, dans un double chapitre, les techniques d'établissement des comptes consolidés en normes françaises et internationales (normes IFRS). Les comptes consolidés, depuis la

mise en œuvre au 1<sup>er</sup> janvier 2005 du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes internationales et de l'ordonnance 2004-1382 du 20 décembre 2004 portant adaptation des dispositions législatives relatives à la comptabilité des entreprises aux dispositions communautaires, doivent obligatoirement pour les entités dont les titres sont cotés sur un marché réglementé et facultativement pour les autres, être établis en normes IFRS. Nous verrons notamment les retraitements d'homogénéité nécessaires pour passer de comptes individuels tenus en normes françaises (PCG) aux comptes consolidés tenus en normes françaises ou en normes IFRS. Toutes les références au Plan comptable général que nous utiliserons seront issues du PCG 2014 provenant du règlement 2014-03 de l'Autorité des normes comptables.

Si la notion d'audit est utilisée depuis fort longtemps, ce n'est que vers la deuxième moitié du dix-neuvième siècle, que les sociétés commerciales ont pris l'habitude de soumettre leurs comptes à la vérification d'experts étrangers à l'entreprise, en Grande-Bretagne d'abord puis aux États-Unis, en Allemagne et en France. Ces missions de contrôle, appelées aujourd'hui « missions d'audit » ont pris une importance fondamentale et la survenance d'un certain nombre d'affaires, comme en 2001 l'affaire Enron aux États-Unis, ont montré l'importance des règles qui s'attachent à ces missions. Aussi, dans les trois derniers chapitres consacrés au contrôle interne et à l'audit, on montrera le caractère spécifique de l'audit en tant qu'instrument de légitimation financière, le rôle et l'importance du contrôle interne dans le fonctionnement d'une organisation et les principes garantissant la crédibilité des missions d'audit légal.

**Comptabilité et audit sont intimement liés. La comptabilité est la technique qui permet d'exprimer une image fidèle de la situation financière d'une entité ou d'un groupe d'entités. L'audit est la technique qui assure la crédibilité de cette image.**

Chaque chapitre de cet ouvrage est accompagné d'un certain nombre d'applications dont la résolution est indispensable pour la maîtrise de ces disciplines (les corrigés figurent dans un ouvrage complémentaire<sup>(1)</sup>).

Il est par ailleurs complété par un lexique et un index. Le lexique reprend les définitions des concepts caractéristiques développés et l'index permet de retrouver facilement les mots clefs utilisés.

---

(1) Robert Obert, Marie-Pierre Mairesse, Arnaud Desenfans Comptabilité et audit, DSCG 4, Corrigés, 2017/2018, Dunod.

# Information comptable et management financier

**A** Diagnostic financier des sociétés et des groupes

**B** Communication financière

L'ESSENTIEL • APPLIQUER LE COURS • SE PRÉPARER À L'EXAMEN

La connaissance de l'information financière de l'entité est fondamentale en matière de gestion d'entreprise. Selon le § OB2 du cadre conceptuel 2010 de l'IASB : «l'objectif de l'information financière à usage général est de fournir au sujet de l'entité qui la présente des informations utiles aux investisseurs en capitaux propres, aux prêteurs et aux autres créanciers actuels et potentiels aux fins de leur prise de décisions en tant que fournisseurs de ressources de l'entité».

Cette information financière à usage général se compose de l'ensemble des états financiers individuels et consolidés (bilan, compte de résultat, état des variations de capitaux propres, tableau de flux de trésorerie, notes annexes).

L'objectif des états financiers est de fournir des informations sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie qui soient utiles aux utilisateurs pour la prise de décisions économiques et leur permettre de réaliser un diagnostic financier de l'entité.

Par ailleurs, les entités sont appelées à communiquer un certain nombre d'informations (états financiers et autres informations), que ce soit au niveau des relations avec les actionnaires, au niveau de la gouvernance des sociétés et des groupes, ou au niveau d'opérations sur les marchés financiers. Cette communication financière, fondamentale pour les partenaires de l'entreprise est régie notamment par des directives européennes, des articles du Code de commerce et le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

**A**

## DIAGNOSTIC FINANCIER DES SOCIÉTÉS ET DES GROUPES

Selon l'IASB (IAS 1 § 9) «les états financiers sont une représentation structurée de la situation financière et de la performance financière d'une entité». C'est donc généralement à partir des trois états financiers essentiels que sont le bilan (la situation financière), le compte de résultat (la performance), le tableau de flux de trésorerie ou le tableau de financement (variation de la situation financière) que s'effectuera le diagnostic financier de l'entreprise.

## 1 Contexte et méthodologie du diagnostic financier

Les utilisateurs des états financiers comprennent les investisseurs actuels et potentiels, les membres du personnel, les prêteurs, les fournisseurs et autres créanciers, les clients, les États et leurs organismes publics, et le public. Ils utilisent des états financiers afin de satisfaire certains de leurs besoins différents d'information.

Les décisions économiques qui sont prises par les utilisateurs des états financiers imposent une évaluation de la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ainsi que leur échéance et l'assurance de leur concrétisation. C'est cette capacité qui, en fin de compte, détermine, par exemple, la capacité d'une entreprise à payer son personnel et ses fournisseurs, à payer les intérêts, à rembourser ses emprunts et à procéder à des distributions à ses propriétaires. Les utilisateurs sont mieux à même d'évaluer cette capacité à générer de la trésorerie si on leur fournit des informations qui mettent l'accent sur la situation financière, la performance et les variations de la situation financière d'une entreprise.

Le **diagnostic financier** a pour but de répondre aux interrogations des utilisateurs des états financiers : il sera effectué différemment selon la catégorie d'utilisateur : nous distinguerons particulièrement l'investisseur actuel et potentiel, le personnel de l'entité, les prêteurs et notamment les banquiers, les fournisseurs et autres créanciers.

### 1.1 Objectifs essentiels du diagnostic financier

Le diagnostic financier permet de porter un jugement sur les forces et faiblesses de l'entreprise au plan financier à partir de différentes approches utilisées en analyse financière<sup>(1)</sup>.

Il a pour objectif de répondre à quatre interrogations essentielles du chef d'entreprise et de ses partenaires (créanciers, investisseurs, salariés, etc.) :

- l'appréciation de la solvabilité (notamment pour les créanciers) ;
- la mesure des performances de l'entreprise (notamment pour les investisseurs) ;
- la croissance par l'analyse des perspectives de développement ;
- les risques (et notamment le risque de défaillance).

### 1.2 Diagnostic général et diagnostic financier

Le diagnostic financier de l'entreprise impose au préalable une connaissance générale de l'entreprise et de son positionnement sur son marché à partir de laquelle l'analyste financier pourra apprécier une situation favorable ou défavorable. Cette connaissance préalable permettra d'enrichir l'analyse financière lors de l'analyse des états de synthèse. Leur ignorance peut conduire à des conclusions partielles, limitées, incomplètes, même parfois erronées. Aussi est-il nécessaire de compléter le diagnostic financier par un diagnostic plus général examinant les forces et les faiblesses de l'entreprise.

Une bonne perception de l'entreprise, de ses orientations, de son positionnement sur le marché, de ses moyens et de son organisation enrichira avec bonheur le diagnostic financier.

---

(1) Selon le programme conduisant au Diplôme de comptabilité et de gestion DCG épreuve n° 6.



Ce diagnostic général devrait se concentrer notamment sur les points suivants :

- historique de l'entreprise ;
- organisation et ressources humaines ;
- localisation et moyens d'action ;
- orientations stratégiques et objectives de l'entreprise ;
- besoins, sources d'approvisionnement et relations fournisseurs ;
- marché et commercialisation ;
- relations de l'entreprise avec ses partenaires financiers.

### 1.3 Besoins et méthodologie de diagnostic de l'investisseur actuel et potentiel

Les personnes qui fournissent les capitaux à risques (et leurs conseillers) sont concernés par le risque inhérent à leurs investissements et par la rentabilité qu'ils produisent. Ils ont besoin d'informations pour les aider à déterminer quand ils doivent acheter, conserver, vendre. Les actionnaires sont ainsi intéressés par des informations qui leur permettent de déterminer la capacité de l'entreprise à payer des dividendes.

Le plus souvent l'actionnaire (notamment le particulier) ne se livre pas à une véritable analyse financière. Il se réfère à la presse spécialisée ou prend le conseil d'un analyste professionnel.

### 1.4 Besoins et méthodologie de diagnostic du personnel de l'entité

Les membres du personnel et leurs représentants sont intéressés par une information sur la stabilité et la rentabilité de l'entreprise qui les emploie. Ils sont également intéressés par des informations qui leur permettent d'estimer la capacité de l'entreprise à leur procurer une rémunération, des avantages en matière de retraite et des opportunités en matière d'emploi.

### 1.5 Besoins et méthodologie de diagnostic des prêteurs

Les prêteurs et notamment les banquiers sont intéressés par une information qui leur permette de déterminer si leurs prêts et les intérêts qui y sont liés seront payés à l'échéance.

C'est aux banquiers que revient le mérite d'avoir conçu et développé les premiers outils de diagnostic financier, et intégré à leur prise de décision leurs améliorations successives.

La Banque de France avait créé en 1968 la « Centrale des bilans » qui présentait :

- une base de données harmonisée sur les entreprises ;
- un service d'analyse financière et de diagnostic (présent sur l'ensemble du territoire) ;
- un observatoire économique du tissu productif national, régional et local.

La Centrale des bilans a été supprimée en 2009 (notamment en raison des taux de réponse en forte baisse) et a laissé la place à la base de données FIBEN (fichier bancaire des entreprises), tenue par la Banque de France et alimentée à partir des seules données de la liasse fiscale.

Le fichier FIBEN fournit pour chaque entreprise : son chiffre d'affaires, la côte de paiement attribuée par la Banque de France, mais aussi les crédits en cours et surtout les

fichiers des incidents de paiement, d'où l'intérêt qu'y portent les banques. Ces informations reflètent la capacité des entreprises à honorer leurs engagements auprès des établissements bancaires ou autres créanciers et organismes de crédit qui peuvent les consulter gratuitement.

## 1.6 Besoins et méthodologie de diagnostic des fournisseurs et autres créanciers

Les fournisseurs et autres crédateurs sont intéressés par une information qui leur permet de déterminer si les montants qui leur sont dus seront payés à l'échéance. Les fournisseurs et autres crédateurs sont intéressés par l'entreprise pour une période plus courte que les prêteurs, à moins qu'ils ne dépendent de la continuité de l'entreprise lorsque celle-ci est un client majeur.

## 2 Rentabilité et profitabilité de l'entité

L'information sur la performance d'une entreprise, en particulier sur sa rentabilité et sa profitabilité, est nécessaire afin d'évaluer les changements potentiels de ressources économiques qu'elle est susceptible de contrôler dans l'avenir. L'information sur la variabilité de la performance est, à cet égard, importante. L'information sur la performance est utile pour prédire la capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie sur la base de ses ressources existantes. Elle est également utile pour élaborer des jugements sur l'efficacité avec laquelle l'entreprise pourrait employer des ressources supplémentaires.

### EXEMPLE

Pour pouvoir effectuer une analyse de la profitabilité et de la rentabilité de ses entreprises clientes, la banque Hadrien a fait la sélection des outils d'analyse suivants :

- soldes intermédiaires de gestion (tirés de comptes en PCG) : marge commerciale, valeur ajoutée, excédent brut d'exploitation, résultat d'exploitation, résultat courant avant impôt, résultat exceptionnel, résultat net comptable;
- résultat opérationnel courant, résultat opérationnel, coût de l'endettement financier net, résultat net d'impôt des activités poursuivies, résultat net d'impôt des activités abandonnées (tirés de comptes IFRS, recommandation ANC 2013-03);
- EBITDA (*earning before interest, taxes, depreciation and amortization*) indicateur censé mesurer la capacité de l'entreprise à financer sans appel à des fonds extérieurs ses investissements en immobilisations et besoins de fonds de roulement;
- résultat par action (résultat de base et résultat dilué);
- seuil de rentabilité;
- capacité d'autofinancement;
- trésorerie potentielle disponible (ou *free cash flow*);
- excédent de trésorerie d'exploitation;
- ratio de rentabilité financière (ou ROE : *return on equity*) : résultat courant après impôt (ou résultat opérationnel)/capitaux propres;
- ratio de rentabilité économique (ou ROCE : *return on capital employed*) : résultat d'exploitation (ou résultat opérationnel)/actif total.

### 3 Structure financière de l'entité

La situation financière d'une entreprise est affectée par les ressources économiques qu'elle contrôle, par sa structure financière, sa liquidité et sa solvabilité, et sa capacité à s'adapter aux changements de l'environnement dans lequel elle opère. L'information sur les ressources économiques contrôlées par l'entreprise et sa capacité dans le passé à modifier ces ressources est utile pour prédire la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie et des équivalents de trésorerie à l'avenir. L'information sur la structure financière est utile pour prédire les besoins d'emprunts futurs et pour prédire comment les bénéfices et les flux de trésorerie futurs seront répartis entre ceux qui ont un intérêt dans l'entreprise. Elle est également utile pour prédire la probabilité d'obtention par l'entreprise de nouveaux financements. L'information sur la liquidité et la solvabilité est utile pour prédire la capacité de l'entreprise à respecter ses engagements financiers à échéance. La liquidité fait référence à la disponibilité de trésorerie dans un avenir proche après avoir pris en compte les engagements financiers sur la période. La solvabilité fait référence à la disponibilité de trésorerie à plus long terme pour satisfaire les engagements financiers lorsqu'ils arriveront à échéance.

#### EXEMPLE

Pour pouvoir effectuer une analyse de la structure financière de ses entreprises clientes, la banque Hadrien a fait la sélection des outils d'analyse suivants :

- présentation fonctionnelle du bilan mettant en évidence à l'actif les masses suivantes : emplois stables, emplois circulants (exploitation et hors exploitation), trésorerie active et au passif les masses suivantes : ressources stables, ressources exploitation et hors exploitation, trésorerie passive ;
- détermination du fonds de roulement et du besoin de fonds de roulement ;
- ratios de liquidité : liquidité totale : actif court terme/dettes court terme ; liquidité restreinte : actif court terme (hors stocks)/dettes court terme ; liquidité immédiate : disponibilités/dettes court terme ;
- ratios d'indépendance financière : endettement financier à long et moyen terme/capitaux propres ; endettement financier/capacité d'autofinancement ; endettement court terme/endettement long terme ;
- ratio de solvabilité : actifs/dettes.

### 4 Génération des flux de l'entité

L'information concernant les variations de la situation financière d'une entreprise est utile afin d'apprécier ses activités d'investissement, de financement et opérationnelles au cours de l'exercice. Cette information est utile pour fournir à l'utilisateur une base pour apprécier la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et pour déterminer les besoins qu'a l'entreprise d'utiliser ces flux de trésorerie.

### EXEMPLE

Pour pouvoir effectuer une analyse de la structure financière de ses entreprises clientes, la banque Hadrien a fait la sélection des outils d'analyse suivants :

- tableau de flux de trésorerie dégageant les flux de trésorerie liés à l'activité, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement et les variations de trésorerie de l'exercice (tableau de flux de trésorerie de la norme IAS 7, tableau de flux de trésorerie de la recommandation 2013-03 de l'ANC, tableau de flux de l'Ordre des Experts-Comptables (avis n° 30 le décembre 1997), tableau du règlement 99-02 du CRC pour les comptes consolidés);
- tableau de flux de trésorerie simplifiés sur une longue période;
- analyse du fonds de roulement sur une longue période.

## 5 Les outils du diagnostic financier

Le lecteur pourra retrouver dans des ouvrages de finance préparant notamment au DCG 6 « Finance d'entreprise » et DSCG 2 « Finance » des analyses approfondies des outils d'analyse financière. Dans cet ouvrage, nous nous limiterons à la présentation de quelques outils classiques.

### 5.1 L'analyse du bilan

L'analyse du bilan comprend deux points essentiels : l'analyse fonctionnelle du bilan et l'analyse de l'équilibre entre fonds de roulement, besoins en fonds de roulement et trésorerie.

#### a) Analyse fonctionnelle du bilan

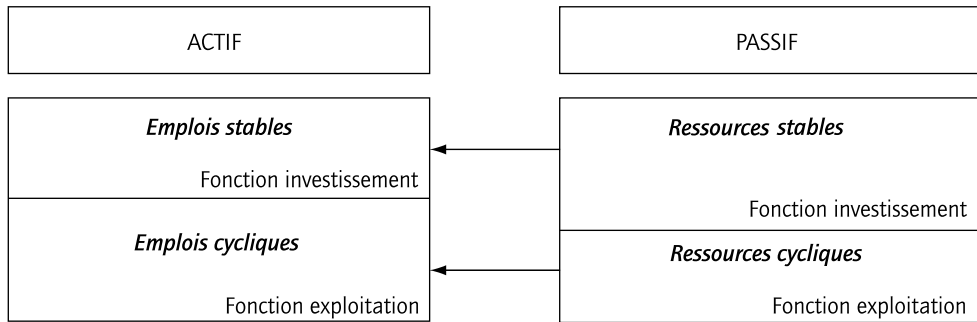
L'analyse fonctionnelle du bilan classe les éléments de l'actif (emplois) et du passif (ressources) selon les fonctions auxquelles on peut les rattacher :

- investissements et financement (éléments durables);
- exploitation (éléments circulants);

qui correspondent à des cycles (cycles longs d'investissement et financement et cycles courts d'exploitation).

L'établissement d'un bilan fonctionnel se fait à partir des valeurs brutes du bilan comptable avant répartition. Les amortissements et dépréciations sont donc éliminés de l'actif soustractif et rajoutés aux capitaux propres. Les actifs fictifs (frais d'établissement, charges à répartir, écarts de conversion) et les passifs fictifs (écarts de conversion) sont déduits ou ajoutés aux capitaux propres. Les primes de remboursement des obligations sont déduites des ressources empruntées. Les concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques sont retranchés des dettes financières et sont considérées comme de la trésorerie de passif.

Le bilan fonctionnel condensé en grandes masses se présente ainsi :



Il comprend :

Au passif :

- Ressources stables (ou durables) :
  - ressources propres,
  - ressources empruntées;
- Passif circulant (ressources cycliques) :
  - dettes circulantes,
  - trésorerie passive;

À l'actif :

- Emplois stables : actif immobilisé;
- Actif circulant (emplois cycliques) :
  - stocks,
  - créances,
  - trésorerie positive.

### b) Analyse en fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et trésorerie

- Le fonds de roulement (FR) représente la partie de l'actif circulant financée par les ressources stables; il va permettre de répondre aux besoins de financement de l'activité de l'entreprise désignée sous l'expression de « besoin en fonds de roulement ».

$$\text{Fonds de roulement} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

- Le besoin en fonds de roulement (BFR) est la résultante du décalage entre l'achat et la vente des biens (existence de stocks), les ventes et leurs encaissements (constitution de créances sur les clients), les achats et leurs décaissements (constitution de dettes envers les fournisseurs).

$$\text{Besoin en fonds de roulement} = \text{Stocks} + \text{Créances} - \text{Dettes circulantes}$$

- Le fonds de roulement doit être normalement suffisant pour faire face au besoin de fonds de roulement (l'équilibre se faisant avec la trésorerie).

$$\text{Trésorerie} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoin en fonds de roulement}$$

## 5.2 L'analyse du compte de résultat

L'analyse du compte de résultat peut s'effectuer en déterminant un certain nombre de soldes intermédiaires de gestion et en déterminant la capacité d'autofinancement de l'entreprise :

### a) La détermination des soldes intermédiaires de gestion

#### ■ *La détermination des soldes intermédiaires de gestion du PCG*

Dans son compte de résultat en liste (art. 821-4), le PCG dégage quatre résultats intermédiaires avant la détermination du résultat net :

- le résultat d'exploitation, différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation ;
- le résultat financier, différence entre les produits financiers et les charges financières ;
- le résultat courant avant impôts, égal à la somme algébrique du résultat d'exploitation et du résultat financier ;
- le résultat exceptionnel, différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnelles.

Dans son modèle de document de synthèse du système développé, le PCG présente par ailleurs (art. 832-8) un tableau des soldes intermédiaires de gestion, plus détaillé, comprenant les soldes suivants :

- marge commerciale ;
- production de l'exercice ;
- valeur ajoutée ;
- excédent brut (ou insuffisance brute) d'exploitation ;
- résultat d'exploitation (bénéfice ou perte) ;
- résultat courant avant impôt (bénéfice ou perte) ;
- résultat exceptionnel (bénéfice ou perte) ;
- résultat net (bénéfice ou perte).

#### ■ *La détermination des soldes intermédiaires dans la norme IAS 1 « Présentation des états financiers »*

La norme IAS 1 ne présente pas, contrairement au PCG, de modèle de compte de résultat.

Il faut d'ailleurs noter que depuis les révisions de la norme IAS 1 de septembre 2007 et juin 2011 le compte de résultat est appelé « état de résultat net et des autres éléments du résultat global » ou « *statement of profit or loss and other comprehensive income* ».

Selon la norme (§ 81), les entités peuvent présenter les informations conduisant au résultat global :

- en un seul état ;
- en deux états, un premier état présentant les éléments du résultat net et un second état partant du résultat net et présentant les autres éléments du résultat global.

On appelle autres composants (ou éléments) du résultat global, les éléments de produits et de charges comptabilisés directement en capitaux propres pour la période, par exemple :

- les écarts de conversion sur les filiales étrangères ;
- les gains et pertes actuariels sur les régimes à prestations définies ;
- les réévaluations des immobilisations ;
- les variations de juste valeur des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie.

La recommandation 2013-03 de l'ANC du 7 novembre 2013 relative au format des comptes consolidés des entreprises établis selon les normes comptables internationales préconise une présentation en deux états : un état détaillant les composantes du résultat net et un deuxième état commençant par le résultat net et détaillant les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres.

Compte tenu du fait que le résultat sur les activités abandonnées doit être séparé du résultat sur les activités maintenues, on retrouve le plus souvent, dans les comptes tenus selon les normes IFRS, au moins les soldes suivants :

- résultat sur les activités maintenues ;
- résultat sur les activités abandonnées ;
- résultat net ;
- autres éléments du résultat global ;
- résultat global.

#### ■ *La détermination des soldes intermédiaires dans les grandes entreprises internationales*

Dans la présentation des états financiers, les grandes entreprises présentent souvent des soldes intermédiaires spécifiques utilisés notamment dans les pays anglo-saxons.

#### EXEMPLE

---

##### *Société Toyota*

- Operating income (*résultat opérationnel*)
- Income before income taxes and equity in earnings of affiliated companies (*résultat avant impôt et quote-part de résultat des entités mises en équivalence*)
- Net income (*résultat net*)
- Net income attributable to the noncontrolling interests (*résultat net attribuable aux intérêts minoritaires*)
- Net income attributable to Toyota Motor Corporation (*résultat net attribuable à Toyota Motor Corporation*)

Un état (état de résultat global consolidé – *Consolidated Statements of Comprehensive Income*) partant du résultat net est présenté par ailleurs.

##### *Nestlé (comptes en langue française)*

- Résultat opérationnel courant
- Résultat opérationnel
- Bénéfice avant impôts, sociétés associées et coentreprises
- Bénéfice de l'exercice

Un état du résultat global partant du bénéfice de l'exercice comptabilisé au compte de résultat net est présenté par ailleurs.

##### *Coca Cola*

- Gross profit (*marge brute*)
- Operating income (*résultat opérationnel*)
- Income before income taxes (*résultat avant impôt*)
- Consolidated net income (*résultat net consolidé*)

Un état du résultat global (*Total comprehensive income*) partant du résultat net consolidé est présenté par ailleurs.

**Orange**

- Résultat d'exploitation
- Résultat financier
- Résultat net des activités poursuivies
- Résultat net des activités cédées ou en cours de cession
- Résultat net de l'ensemble consolidé

Un état du résultat global consolidé partant du résultat net consolidé est présenté par ailleurs.

---

**b) La capacité d'autofinancement**

La capacité d'autofinancement est la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables. Elle peut se déterminer, soit à partir de l'excédent brut d'exploitation, soit à partir du résultat net. Elle est parfois appelée dans le monde financier « marge brute d'autofinancement » ou *cash flow*.

Capacité d'autofinancement : Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance brute d'exploitation) + Autres produits d'exploitation – Autres charges d'exploitation + Produits financiers (sauf reprises sur provisions) – Charges financières (sauf dotations aux amortissements, dépréciations et provisions financiers) + Produits exceptionnels (sauf produits des cessions d'immobilisations, quote-part des subventions d'investissement virées au compte de résultat de l'exercice, reprises sur provisions exceptionnelles) – Charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions exceptionnelles) + Transferts de charges d'exploitation – Participation des salariés aux résultats – Impôts sur les bénéfices.

ou

Capacité d'autofinancement = Résultat net de l'exercice + Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions (d'exploitation, financières, exceptionnelles) – Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions (d'exploitation, financières, exceptionnelles) + Valeur nette comptable des immobilisations cédées – Produits des cessions d'immobilisations – Quote-part des subventions d'investissement virées au compte de résultat de l'exercice.

L'autofinancement est la différence entre la capacité d'autofinancement et les dividendes versés aux associés.

**5.3 L'analyse du tableau de flux de trésorerie**

Le tableau de flux de trésorerie dégage trois soldes intermédiaires :

- flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles ;
- flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement ;
- flux net de trésorerie provenant des activités de financement.

Le tableau de ces trois flux donne la variation nette de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie (différence entre situation de début et de fin d'exercice).



Les opérations d'exploitation ou activités opérationnelles (*operating activities*) recouvrent les principales opérations de l'entité produisant des revenus ainsi que les autres opérations qu'on ne peut qualifier d'opérations d'investissement ou de financement.

Les opérations d'investissement ou activités d'investissement (*investing activities*) comprennent les acquisitions et les cessions d'actifs à long terme ainsi que les autres investissements qui ne sont pas inclus dans les équivalents de liquidités.

Les opérations de financement ou activités de financement (*financing activities*) résultent de la variation des capitaux propres et de l'endettement de l'entité.

Le tableau de financement du système développé de l'article 832-10 du Plan comptable général (utilisé dans certains cas dans le cadre des comptes individuels) distingue la capacité d'autofinancement et la variation du fonds de roulement net global (analysé en variations exploitation, hors exploitation et trésorerie).

## 5.4 Les ratios

Pour suivre l'évolution de la situation financière d'une entreprise, l'examen du bilan, du compte de résultat, voire du tableau de flux de trésorerie, doit être complété par l'étude et l'appréciation des rapports existant entre différents postes ou groupes de postes. Cette procédure entre dans ce que l'on appelle la méthode des ratios. Un ratio peut être défini comme étant le quotient arithmétique de la valeur de deux éléments caractéristiques dans la gestion de l'entreprise. Le ratio, qui joue ainsi le rôle de chiffre-mesure, répond à un besoin de comparaison.

### EXEMPLES DE RATIOS

#### *Ratios de structure financière*

- Ratio de couverture des emplois stables = Ressources stables/Emplois stables (ou ratio de financement des immobilisations) : doit être supérieur à 1, sinon FR < 0
- Ratio de couverture des capitaux investis = Ressources stables/(Emplois stables + BFR d'exploitation) : doit être également supérieur à 1, sinon Trésorerie < 0
- Ratio d'autonomie financière = Ressources propres/Totalité des dettes
- Ratio d'indépendance financière = Ressources propres/Ressources stables

#### *Ratios de rotation*

- Délai de rotation des stocks (en jours) = (Stock moyen/Coût d'achat annuel) × 360
- Délai de rotation des clients (en jours) = (Créances clients/Ventes annuelles TTC) × 360
- Délai de rotation des fournisseurs (en jours) = (Dettes fournisseurs/Achats TTC + Services extérieurs TTC) × 360

#### *Ratios de profitabilité*

Mettent en relation un profit ou une marge avec le niveau d'activité mesuré par le chiffre d'affaires :

- Taux de marge brute d'exploitation = Excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires HT
- Taux de marge bénéficiaire = Résultat de l'exercice/Chiffre d'affaires HT

#### *Ratios de rentabilité*

Mettent en relation un profit et les capitaux mis en œuvre pour l'obtenir :

- Taux de rentabilité financière = Résultat de l'exercice/Capitaux propres
- Taux de rentabilité économique = (Résultat + charges d'intérêts)/(Capitaux propres + Dettes financières)
- Effet de levier = (Taux de rentabilité financière – Taux de rentabilité économique)/Taux de rentabilité économique

L'effet de levier désigne l'utilisation de l'endettement pour augmenter la capacité d'investissement d'une entreprise et l'impact de cette utilisation sur la rentabilité des capitaux propres investis. L'effet de levier est la différence entre le taux de rentabilité financière et le taux de rentabilité économique rapporté au résultat économique. Il intègre deux éléments : la différence entre rentabilité financière et rentabilité économique et le ratio d'endettement c'est-à-dire le rapport entre les dettes financières et les capitaux propres.

Soit :

- $rf$  = Taux de rentabilité financière,
- $re$  = Taux de rentabilité économique,
- $i$  = taux d'intérêt des dettes financières (emprunts) net d'impôt,
- $R$  = résultat net de l'exercice,
- $D$  = Dettes financières,
- $CP$  = Capitaux propres,
- $EL$  = effet de levier ;

On peut écrire que  $EL = (rf - re)/re$

On a :  $R = rf \times CP$  et  $R = re \times (CP + D) - D \times i$

On peut écrire alors :

$$rf \times CP = re \times (CP + D) - D \times i$$

$$rf \times CP = re \times CP + (re - i) \times D$$

ou, en divisant les deux termes par  $CP$ , on a finalement :

$$rf = re + (re - i) \times D/CP \text{ ou } rf - re = (re - i) \times D/CP$$

L'effet de levier  $(rf - re)/re$  est donc  $EL = (re - i) \times D/CP/re$

### EXEMPLE

Prenons le cas d'une entité dont l'actif est de 1 600 000 €, financé en totalité par des capitaux propres. Le bénéfice de cette entité après impôt est de 80 000 €. Le taux de rentabilité financière de cette entité est de  $80\,000/1\,600\,000 = 5\%$ . Comme il n'y a pas d'emprunt (et donc pas d'intérêt), le taux de rentabilité économique est également de 5 %. Supposons maintenant que l'actif soit financé en partie par des dettes financières, soit 500 000 €, soit 1 000 000 €, et que le taux d'emprunt après impôt soit de 3 % ou de 6 % (soit avec un impôt de  $33\frac{1}{3}\%$  de 4,5 % ou de 9 %).

On pourra dégager les taux de rentabilité financière et de rentabilité économique suivants :

Dettes financières	Capitaux propres	Taux d'intérêt net	Résultat net (1)	Taux de rentabilité financière (2)	Taux de rentabilité économique (3)	Effet de levier (4)
500 000	1 100 000	3 %	65 000	5,91 %	5 %	+ 18,18 %
500 000	1 100 000	6 %	50 000	4,55 %	5 %	- 9,09 %

Dettes financières	Capitaux propres	Taux d'intérêt net	Résultat net (1)	Taux de rentabilité financière (2)	Taux de rentabilité économique (3)	Effet de levier (4)
1 000 000	600 000	3 %	50 000	8,33 %	5 %	+ 66,67 %
1 000 000	600 000	6 %	20 000	3,33 %	5 %	- 33,33 %

(1) = 80 000 – Dettes financières × taux d'intérêt net.  
 (2) Rapport entre le résultat net et le montant des capitaux propres.  
 (3) Le taux de rentabilité économique est égal au rapport entre le résultat net dégagé + charges financières, soit 80 000, et le total des capitaux propres et des dettes financières, soit 1 600 000 €. Ce rapport est toujours de 5 %.  
 (4) Taux de rentabilité financière – Taux de rentabilité économique / Taux de rentabilité économique.

On pourra constater que, lorsque le taux d'intérêt est supérieur à 5 %, l'effet de levier est négatif et qu'il est d'autant plus positif ou négatif selon que le montant des emprunts est élevé.

### 5.5 La méthode des scores, outil de l'analyse du risque de défaillance de l'entité

Par combinaison de ratios simples, on cherche à constituer un indicateur synthétique permettant d'avoir une information sur le degré de vulnérabilité de l'entreprise, en évaluant son risque de défaillance.

La méthode de scores la plus simple à utiliser est celle de Conan et Holder.

Par référence au bilan financier, Conan et Holder<sup>(1)</sup> ont étudié les valeurs de 31 ratios applicables à 190 PME et ont obtenu la fonction score suivante :

$$Z = 16 R1 + 22 R2 - 87 R3 - 10 R4 + 24 R5$$

avec :

- R1 = Réalisable et disponible/Total de l'actif
- R2 = Capitaux permanents/Total de l'actif
- R3 = Frais financiers/Chiffre d'affaires HT
- R4 = Frais de personnel/Valeur ajoutée
- R5 = Excédent brut d'exploitation/Total des dettes

Plus la valeur du score Z est élevée, plus le risque de défaillance est faible.

Des méthodes plus élaborées ont par ailleurs été mises en place ; parmi celles-ci, il y a lieu de citer la méthode des scores de la Centrale des bilans puis celle de FIBEN (voir ci-dessus § 1.5) de la Banque de France. En effet, au cours de la décennie quatre-vingt et au début des années quatre-vingt-dix, devant la multiplication des défaillances d'entreprises, la Banque de France a initié une série de travaux sur la détection précoce des défaillances d'entreprises. Il en est résulté la mise au point d'une formule de score applicable aux petites et moyennes entreprises (PME) de l'industrie adhérentes de la Centrale de bilans.

(1) J. Conan, M. Holder, Variables explicatives de performances et contrôle de gestion dans les PMI. Thèse d'État en Sciences de Gestion Université Paris IX, 1979.

Aujourd'hui un score BDF (Banque de France) peut être déterminé à partir des bases de données FIBEN dans un certain nombre de secteurs (industrie, transport, commerce de gros, commerce de détail et réparation automobile, hôtels et hébergements de courte durée, cafés et restaurants, construction, services aux entreprises) en utilisant un certain nombre de paramètres (pour le secteur industrie : taux de marge, importance des charges financières vis-à-vis de l'excédent brut global, poids des dettes fiscales et sociales, importance des délais des dettes fournisseurs, poids de l'endettement financier, importance de la trésorerie nette, importance du fonds de roulement net global, poids des créances douteuses et litigieuses).

## B

### COMMUNICATION FINANCIÈRE

Le management financier à partir de l'information comptable ne se résume pas simplement au diagnostic financier des sociétés et des groupes, il a aussi pour objet, par la communication financière, de capter l'intérêt des acteurs du marché au profit de l'entreprise.

De nombreuses dispositions issues du droit national ou du droit européen ont réglementé la communication financière. Il en est ainsi :

- de la loi 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 qui a créé l'Autorité des marchés financiers (AMF), laquelle a publié un règlement général homologué par arrêté du 12 octobre 2004 et mis à jour régulièrement;
- du Code de commerce qui comprend de nombreuses dispositions qui obligent les sociétés et les groupes à communiquer de l'information financière;
- du Code monétaire et financier (articles L. 451-1 à 451-3) pour ce qui concerne les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé;
- de la directive européenne 2003/71/CE du 4 novembre 2003 (dite « directive prospectus ») et du règlement européen 809/2004 du 29 avril 2004 (dit « règlement prospectus »);
- de la directive européenne 2004/109/CE du 15 décembre 2004 (dite « directive transparence »);
- de la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 (modifiée par la directive 2014/95/UE) relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises (dite « directive comptable »), modifiant la directive 2006/43/CE (dite « directive audit ») et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE (dites « quatrième et septième directives »).

Mais les objectifs de la communication financière ne se limitent pas à une réponse aux obligations légales et réglementaires françaises et européennes : ils couvrent aussi toute l'information fournie aux actionnaires et à l'ensemble de la communauté financière sur les résultats de l'entreprise, ainsi que la création, le développement et le renforcement des liens de l'entreprise avec son environnement.

## 1 Communication et information financières : objectifs et destinataires

Les termes « communication financière » et « information financière » sont souvent pris l'un pour l'autre. En effet, on peut considérer que communication et information portent sur les mêmes objets et que la communication financière s'effectue à l'aide de l'information financière. Aussi, définir les termes de communication financière et d'information financière est une tâche délicate.

Selon Pascal Barneto et Georges Grégorio<sup>(1)</sup> :

- « on entend par information financière, l'information relative à la situation et aux perspectives financières d'un émetteur sur les marchés financiers » ;
- « l'objectif de la communication globale est de « vendre la valeur » de l'entreprise aujourd'hui ainsi que ses perspectives. Ce qui signifie : des clients, des produits, des salariés, du climat social interne, de l'image globale de l'entreprise. La communication globale est l'intégration dans l'entreprise de cette imbrication entre la communication économique et la communication financière. »

On peut ainsi dire que « la communication financière est la transmission par l'entité au marché (actionnaires, investisseurs potentiels, analystes, agences de notation) et plus généralement au grand public d'informations financières la concernant »<sup>(2)</sup>. La communication financière concerne en fait essentiellement les sociétés cotées. Elle peut être (et elle est) considérée comme une forme de marketing.

Depuis un certain nombre d'années (la communication financière s'étant développée fortement avec la financiarisation de l'économie), la communication financière a fait l'objet de la création d'associations destinées à la promouvoir. Ainsi, en 2005, à l'initiative d'Euronext, société de bourse créée en 2000 par la fusion des bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris, de la SFAF (société française des analyses financiers), de la CLIFF (Cercle de liaison des informateurs financiers en France), du cabinet d'avocats Bredin Prat et du cabinet d'expertise comptable et d'audit PricewaterhouseCoopers, a été créé un Observatoire de la communication financière (OCF) dont la mission est :

- « – observer et analyser, par des études et des enquêtes, l'évolution du contexte de la communication financière et son impact sur les pratiques des sociétés cotées ;
- confronter, dans le cadre de conférences, l'opinion des émetteurs et du marché et participer aux réflexions sur le sujet ;
- accompagner, dans le cadre d'ateliers de formation et à travers la publication d'ouvrages de référence, les sociétés cotées dans la gestion de leurs différentes problématiques de communication financière ».

Depuis sa création en 2005, l'Observatoire de la communication financière a publié de nombreux travaux et notamment un lexique de la communication financière et un guide « cadre et pratiques de la communication financière » (voir <http://www.observatoire-comfi.com>).

(1) P. Barneto, G. Grégorio, Finance, DSCG 2, Manuel et Applications, Dunod, chapitre 3, titre A.

(2) Vernimmen, Lexique de finance sur [www.vernimmen.net](http://www.vernimmen.net)

## 1.1 Objectifs de la communication financière

La communication financière est un élément clé de la transparence du marché et constitue une condition essentielle pour accroître la confiance des investisseurs, la crédibilité et la qualité d'une place financière. Cette dimension, de plus en plus stratégique, de la communication financière et le besoin, exprimé par les émetteurs, est de pouvoir fournir une information de qualité malgré la complexité accrue des contraintes réglementaires.

Pour l'émetteur, la communication financière est fondamentale notamment pour attirer et fidéliser des investisseurs qui l'accompagneront dans sa croissance, l'aideront à valoriser son titre, apporteront l'indispensable diversification de son actionnariat, et participeront à une plus grande notoriété de l'entreprise.

### a) Communication financière, élément de la transparence du marché

La transparence de l'information s'est imposée dans les années 1980 comme un effet de financiarisation de l'économie. Théorisée par des économistes libéraux, elle est devenue un pilier de la bonne gouvernance. Dans leur logique, pour que la régulation par le marché financier fonctionne, les opérateurs doivent être parfaitement informés sur les entreprises, de manière à faire des placements rationnels en sélectionnant les sociétés les plus performantes. Parallèlement, la transparence réduit la spéculation boursière, puisqu'elle diminue les asymétries d'information et les profits anormaux qu'on peut en tirer. D'où l'exigence, imposée aux entreprises et aux institutions financières, de transmettre aux marchés des masses d'informations.

### b) Communication financière, nécessité pour accroître la confiance des investisseurs

En période de crise économique, l'indice de confiance des investisseurs est souvent en forte baisse. Aussi, pour lever un certain nombre de blocages en matière de financement de l'économie, il est nécessaire de développer la confiance des investisseurs et des ménages, notamment grâce à une plus grande diffusion de l'information sur les résultats de l'entreprise.

### c) Communication financière, nécessité pour accroître la crédibilité de l'information

La crédibilité est une préoccupation majeure des producteurs d'information. La valeur de l'expertise qu'ils proposent repose essentiellement sur la confiance qu'ils suscitent auprès de leurs partenaires. La communication financière doit donc envisager la fourniture d'une information de qualité en vue d'accroître sa crédibilité.

### d) Communication financière et nécessité de fournir une information de qualité

L'information financière en ce qu'elle est à la base des anticipations des agents économiques joue un rôle fondamental dans notre système d'allocation des ressources qu'est le marché. La qualité de cette information pour garantir une allocation optimale est donc primordiale et les premiers critères de qualité sont l'exactitude et la disponibilité de toute ladite information.

### e) Information financière et complexité accrue des contraintes réglementaires

Comme nous l'avons précisé ci-dessus et comme nous le verrons dans les § 2, 3, 4 et 5 ci-dessous, de nombreux textes imposent aux entreprises de fournir une information financière. Se pose alors l'organisation de la communication de cette information financière obligatoire avec celle qui est utile aux partenaires de l'entreprise.

## 1.2 Formes de communication financière

On peut distinguer deux formes de communication financière.

### a) La communication financière légale ou réglementaire

Il s'agit d'une communication dans laquelle l'entité doit fournir dans des cas précisés par la loi ou le règlement (Code de commerce, Code monétaire et financier, règlement de l'Autorité des marchés financiers notamment) une information financière normalisée (comptes annuels et consolidés, rapport du Conseil d'administration ou du Conseil de surveillance, rapport de gestion du groupe, rapport sur la gouvernance et le contrôle interne, bilan social, prospectus, note d'information relative à une offre publique d'acquisition, etc.) ;

Dans le cadre de la communication financière légale et réglementaire, il y a lieu également de distinguer l'information périodique de l'information permanente :

- l'information périodique est celle donnée par les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé à échéances régulières, sur une base annuelle, semestrielle et trimestrielle<sup>(1)</sup> ;
- l'information permanente est l'information diffusée par toute entité dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé. L'entité concernée a, en effet, l'obligation de porter dès que possible à la connaissance du public, toute information précise non publique les concernant et susceptible, si elle était rendue publique, d'avoir une influence sensible sur les cours de bourse.

Enfin, au-delà de l'information périodique et de l'information permanente, les émetteurs sont tenus de procéder à une information du marché par la publication d'un prospectus en cas d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé. Ils sont également tenus au respect de certaines obligations d'information spécifiques, au titre de la réglementation des offres publiques (notamment l'obligation pour l'initiateur et la société cible de publier une note d'information).

### b) La «communication financière libre»

Il s'agit d'une communication dans laquelle l'entité peut fournir toute information financière complémentaire.

La stratégie de communication financière de l'émetteur ne doit pas se limiter à diffuser, à intervalles réguliers, une information chiffrée vers les acteurs des marchés financiers, elle doit consister à mettre en place une politique marketing visant à cibler les investisseurs susceptibles d'être intéressés par la stratégie de l'entreprise.

Ainsi, une société se doit de communiquer avec ses actionnaires, mais également avec les investisseurs susceptibles de le devenir. Ce ciblage permet de :

- diversifier le type d'investisseurs dans son capital, qu'il s'agisse du montant de capitaux qu'ils gèrent, de leur stratégie de gestion ou de leur origine géographique ;

(1) La loi 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions du droit de l'Union européenne en matière économique et financière, qui a transposé la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE dite directive « Transparence », a notamment supprimé (art. 9) 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. Toutefois, les entreprises pourront toujours décider volontairement de publier une information financière trimestrielle ou intermédiaire, voire des comptes trimestriels ou intermédiaires.

- veiller à un bon équilibre entre les actionnaires stables et ceux dont l’horizon d’investissement est à plus court terme, ce qui contribue à la liquidité de l’action.

### 1.3 Destinataires de l’information financière

Les destinataires de l’information financière sont multiples.

On peut distinguer<sup>(1)</sup> les investisseurs, les salariés, les analystes financiers, la presse, les clubs d’investissements, les clients et les fournisseurs.

#### a) Les investisseurs

Les investisseurs sont les destinataires privilégiés de la communication financière. De nombreuses entreprises sont appelées à renforcer leurs fonds propres. La communication financière doit donner confiance aux investisseurs pour permettre ce renforcement. Il y a lieu aussi de s’intéresser aux investisseurs institutionnels (établissements financiers, compagnies d’assurance, organismes de placement collectifs en valeurs mobilières ou OPCVM, fonds de pension) par lesquels transite en grande partie l’épargne du public. Il est nécessaire également de s’intéresser aux investisseurs individuels (petits porteurs) en mettant en place des outils auxquels ils puissent accéder (lettre aux actionnaires, rapport annuel abrégé, etc.).

#### b) Les salariés

Les salariés doivent déjà faire d’une communication spécifique (bilan social, voir ci-après § 4), mais l’information fournie par les états financiers leur permet d’estimer notamment la pérennité de l’entité et sa capacité à leur procurer un certain niveau de rémunération. D’autre part, l’actionnariat salarié peut présenter de multiples avantages.

#### c) Les analystes financiers

Les analystes financiers (regroupés au sein de la Société française des analystes financiers ou SFAF) sont des professionnels dont le rôle consiste le plus souvent à produire et diffuser une étude sur une société cotée en vue d’exprimer une opinion sur ses perspectives et d’évaluer les titres qu’elle émet. Il peut travailler pour une société d’intermédiation boursière et diffuser auprès de ses clients ses recommandations sur des titres. Il peut aussi être rattaché à une activité de gestion de portefeuille et travailler exclusivement pour ses employeurs. La nécessaire indépendance intellectuelle de son jugement, vis-à-vis des émetteurs comme de ses employeurs, est protégée par la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 et par le règlement général de l’AMF.

#### d) La presse et autres médias

Tout comme les analystes, la presse et autres médias (presse spécialisée ou presse généraliste, chaînes de télévision, Internet, etc.) ont une influence majeure sur les actionnaires individuels et les professionnels de la finance. Il y a donc lieu de soigner tout particulièrement la communication dirigée vers la presse et les médias. Il est à noter le développement de la communication financière vers Internet (voir ci-dessous 1.5)

#### e) Les clubs d’investissement

Les clubs d’investissement existent dans de nombreux pays. En France, la FFCI (Fédération Française des Clubs d’investissement) recense près de 15 000 clubs représentant environ 200 000 membres qui gèrent plus d’un milliard d’euros.

---

(1) P. Barneto, G. Gregorio, Finance, DSCG 2, Manuel et Applications, Dunod, chapitre 3, titre A.



Au-delà de la constitution d'un capital, le but principal d'un club d'investissement est pédagogique ; il permet à ses membres d'apprendre et comprendre les mécanismes économiques, financiers et boursiers, au plan national.

#### **f) Les clients et fournisseurs**

Déjà partenaires de l'entreprise, le renforcement de la publicité financière dans la presse économique est un bon moyen de toucher et de fidéliser cette cible.

### **1.4 Principes généraux à respecter**

Un certain nombre de principes doivent être respectés pour assurer une communication financière qui permette le maintien d'une confiance des investisseurs dans l'intégrité des marchés financiers. Ces principes sont les suivants (selon guide « cadre et pratiques de la communication financière » de l'Observatoire de la communication financière : voir [www.observatoirecomfi.com](http://www.observatoirecomfi.com)) :

- principe d'égalité d'information entre les investisseurs ;
- principe d'homogénéité de l'information ;
- diffusion d'une information précise, exacte et sincère ;
- obligation de communiquer au marché les « informations privilégiées » concernant l'émetteur ;
- diffusion effective et intégrale de l'information réglementée ;
- archivage et transparence de l'information réglementée.

### **1.5 Un exemple de communication financière : le cas de Carrefour**

Sur le site Internet du groupe Carrefour ([www.carrefour.com](http://www.carrefour.com)), on trouve (dans la partie du site destinée à la finance) les rubriques suivantes :

- informations financières ;
- l'action Carrefour ;
- publications ;
- agenda ;
- contacts ;
- informations réglementées.

#### **a) Informations financières**

On y trouve :

- les communiqués de presse récents : résultats, chiffre d'affaires, etc. ;
- les chiffres d'affaires annuels, semestriels, trimestriels des dernières années ;
- les résultats annuels et semestriels des dernières années ;
- un panorama financier du dernier exercice (chiffre d'affaires, croissance, résultat opérationnel courant, résultat net, investissements, dette nette).

#### **b) L'action Carrefour**

On y trouve des informations sur le cours de bourse, la performance de l'action (indice CAC 40, indice BEFOODR, indice Stoxx Europe 600 Retail), la fiche signalétique de l'action

(code ISIN, valeur nominale, capitalisation boursière, etc.), le montant et la répartition du capital, le dividende de la dernière et l'évaluation de ce dividende sur les dernières années, le programme ADR (American Depositary Receipt) Carrefour.

**c) Publications**

On y trouve (à télécharger) les rapports annuels d'activité et d'engagement responsable et les documents de référence des dernières années.

**d) Agenda**

Est présenté l'agenda des prochaines communications relatives à la prochaine assemblée générale, à l'information trimestrielle, aux résultats semestriels et à la présentation des comptes semestriels.

**e) Contacts**

Sont présentés les contacts téléphone, mail et courrier pour les investisseurs et actionnaires.

**f) Informations réglementées**

Sont fournies (et téléchargeables) pour les derniers exercices et l'exercice en cours les informations relatives :

- aux assemblées générales;
- aux documents de référence;
- aux droits de vote;
- aux programmes de rachat d'actions propres;
- aux rapports semestriels;
- à d'autres informations (décisions du conseil d'administration, communiqués divers, etc.).

## 2 Communication financière et actionariat

Il y a lieu de distinguer la communication financière destinée aux actionnaires (ou aux investisseurs au sens large) de l'entité, de celle destinée à communiquer sur la gouvernance de l'entité, de celle destinée tout particulièrement aux salariés, enfin de celle destinée aux marchés financiers dans leur ensemble.

Il nous semble aussi nécessaire de préciser préalablement qu'il y a lieu de distinguer la communication financière commune aux actionnaires dans tout type d'entité et la communication financière propre aux entités dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Types de communication financière

Type de communication	Communication financière et actionariat		Communication financière et gouvernance	Communication financière et salariés	Communication financière et marchés financiers
	commune à toutes les sociétés	propre aux entités dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé			
Objet de la communication	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comptes sociaux et consolidés</li> <li>Rapports de gestion :</li> <li>informations générales</li> <li>informations à caractère social et environnemental</li> <li>informations sur les mandataires sociaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rapports financiers annuels</li> <li>Rapports financiers semestriels</li> <li>Informations sociétales, environnementales et relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable</li> <li>Information relative au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne</li> <li>Information relative aux honoraires des commissaires aux comptes</li> <li>Information sur les acquisitions et cessions réalisées par les dirigeants</li> <li>Information sur les paiements effectués au profit des autorités des États et territoires</li> <li>Information permanente à destination du public</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prévention des difficultés des entreprises</li> <li>Gouvernement d'entreprise</li> <li>Conventions réglementées</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Information du comité d'entreprise</li> <li>Bilan social</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Appel public à l'épargne</li> <li>Offre publique d'acquisition</li> <li>Rachat de titres en capital</li> </ul>

La communication financière commune aux actionnaires est réglementée uniquement par le Code de commerce alors que la communication financière propre aux entités dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé est édictée conjointement par le Code de commerce, le Code monétaire et financier et l'Autorité des marchés financiers.

## 2.1 Communication financière commune à toutes les sociétés

Le Code de commerce, (dans ses articles L. 225-100 à L. 225-102-2, L. 225-108, L. 225-115 et L. 232-1, R. 225-83 et R. 225-89 et R. 225-105-1), prévoit la communication aux actionnaires d'un certain nombre de documents d'information financière (états financiers et rapports). Ces dispositions concernent toutes les sociétés (y compris celles dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé).

Sont concernés :

- les états financiers (annuels et consolidés) présentés aux actionnaires ;
- les rapports du conseil d'administration ou du directoire (dans lesquels on doit trouver des informations à caractère social et environnemental et des informations sur les mandataires sociaux) et le rapport de gestion afférent aux comptes consolidés.

### a) États financiers présentés aux actionnaires (articles L. 232-1 et L. 225-100 du Code de commerce)

Pour l'article L. 232-1 du Code de commerce, à la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants dressent l'inventaire, les comptes annuels (bilan, compte de résultat, annexe) et établissent un rapport de gestion écrit.

Ils annexent au bilan un état des cautionnements, avals et garanties donnés par la société (cette disposition n'est pas applicable aux sociétés exploitant un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance) et un état des sûretés consenties par elle. Le rapport de gestion expose la situation de la société durant l'exercice écoulé, son évolution prévisible, les événements importants survenus entre la date de la clôture de l'exercice et la date à laquelle il est établi, ses activités en matière de recherche et de développement. Il y est fait mention des succursales existantes. Les documents mentionnés ci-dessus sont, le cas échéant, mis à la disposition des commissaires aux comptes.

L'article L. 225-100 al. 2 du Code de commerce précise, quant à lui, que « le conseil d'administration ou le directoire présente à l'assemblée son rapport ainsi que les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés accompagnés du rapport de gestion y afférent ».

Les comptes annuels (appelés aussi comptes sociaux) comprennent :

- le bilan ;
- le compte de résultat ;
- l'annexe.

L'annexe des comptes annuels se compose généralement (dans les grandes sociétés) ;

- d'une présentation des principes comptables ;
- de notes présentées généralement sous forme de tableaux analysant certains postes du bilan et du compte de résultat ;
- d'un tableau de financement (ou d'un tableau de flux de trésorerie) ;
- une information sur les événements postérieurs à l'exercice.

Les comptes consolidés (établis conformément aux IFRS pour les sociétés cotées, aux normes françaises ou aux IFRS pour les autres sociétés) comprennent :

- le bilan consolidé;
- le compte de résultat consolidé (et dans les comptes tenus conformément aux IFRS, un état des produits et charges comptabilisés directement aux capitaux propres);
- appelé aussi état des autres éléments du résultat global ou OCI *Other Comprehensive Income*);
- le tableau de flux de trésorerie consolidé;
- le tableau des variations des capitaux propres;
- des notes annexes.

Les notes annexes comprennent généralement (dans les grandes sociétés) :

- une description de l'activité du groupe;
- la synthèse des principales règles et méthodes comptables;
- une information sur les faits marquants de l'exercice;
- une information sectorielle, par secteur opérationnel (voir chapitre 4 titre B § 3.15).
- des notes présentées généralement sous forme de tableaux analysant certains postes du bilan et du compte de résultat consolidés;
- les résultats par action;
- les engagements hors bilan;
- les honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux;
- les événements postérieurs à la clôture;
- la liste des principales filiales, coentreprises et entreprises associées.

Les comptes annuels (comptes sociaux) et comptes consolidés doivent faire l'objet d'un audit par un ou plusieurs commissaires aux comptes qui se traduit par la rédaction d'un rapport sur les comptes annuels et d'un rapport sur les comptes consolidés (voir chapitre 6 titre C § 4.2). Ces rapports sont également communiqués aux actionnaires.

**b) Rapports du conseil d'administration ou du directoire et rapport de gestion afférent aux comptes consolidés (articles L. 225-100, L. 225-100-1 et L. 225-100-2 du Code de commerce)**

Ces rapports (appelés par la directive européenne 2013/34/UE relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, « rapport de gestion » et « rapport consolidé de gestion ») doivent comprendre les points suivants :

- analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société (ou de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation), notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires;
- indicateurs clés de performance de nature financière;
- indicateurs clés de performance de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la société (ou de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation), notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel;
- description des principaux risques et incertitudes auxquels la société (ou l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation) est confrontée;

- renvois aux montants indiqués dans les comptes annuels (ou les comptes consolidés) et explications supplémentaires y afférentes ;
- indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise ;
- objectifs et politique en matière de gestion des risques financiers, exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie ;
- tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée générale au Conseil d'administration dans les domaines des augmentations de capital et utilisation faite de ces délégations au cours de l'exercice ;
- tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices (art. R. 225-102 du Code de commerce) ;
- identité des actionnaires détenant plus de 5 % du capital et des droits de vote : auto-contrôle (art. L. 233-13 du Code de commerce) ;
- informations sur le rachat d'actions (art. L. 225-211 du Code de commerce) ;
- montant des dividendes distribués au titre des trois derniers exercices (art. 243 bis du CGI) ;
- prise de participation ou de contrôle dans des sociétés ayant leur siège en France (art. L. 233-6 du Code de commerce) ;
- activités en matière de recherche et développement (art. L. 232-1 et L. 233-26 du Code de commerce) ;
- résultats des filiales et des sociétés contrôlées par branche d'activité (art. L. 233-6 du Code de commerce) ;
- événements importants survenus après la date de clôture de l'exercice (art. L. 232-1 et 233-26 du Code de commerce) ;
- informations sur les retards de paiement des clients et fournisseurs (art. L. 441-6-1 et D. 441-4 du Code de commerce) ;
- montant des prêts accordés à une entreprise avec laquelle sont entretenus des liens économiques (art. L. 551-6 du Code monétaire et financier).

À l'exception de celles dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, il est à noter que les micro-entreprises et les petites entreprises sont dispensées de présenter à l'assemblée générale un rapport du conseil d'administration ou du directoire. Sont qualifiées de micro-entreprises celles qui ne dépassent pas deux des trois seuils suivants : 350 000 € de bilan ; 700 000 € de chiffre d'affaires ; 10 salariés. Sont qualifiées de petites entreprises celles qui ne dépassent pas deux des trois seuils suivants : 4 M€ de bilan ; 8 M€ de chiffre d'affaires ; 50 salariés (article R. 123-200 du Code de commerce).

Les rapports du (des) commissaire(s) aux comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés (voir chapitre 6 titre C § 4.2), communiqués également aux actionnaires doivent faire mention de la vérification de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels et les comptes consolidés des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire et dans le rapport de la gestion du groupe (art. L. 823-10 du Code de commerce).

**c) Informations à caractère social et environnemental devant figurer dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée générale (articles L. 225-102 et L. 225-102-2 du Code de commerce)**

L'article L. 225-102 du Code de commerce stipule que notamment doivent figurer dans le rapport présenté le conseil d'administration ou le directoire par l'assemblée générale les informations suivantes :

- état de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice ;
- proportion du capital que représentent les actions détenues par le personnel de la société et par le personnel des sociétés qui lui sont liées dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise ou des fonds communs de placement d'entreprise.

Par ailleurs, l'article L. 225-102-2 stipule que, pour les sociétés exploitant au moins une installation « dangereuse », doivent figurer dans le rapport les informations suivantes :

- politique de prévention du risque d'accident technologique menée par la société ;
- capacité de la société à couvrir sa responsabilité civile vis-à-vis des biens et des personnes du fait de l'exploitation de telles installations ;
- moyens prévus par la société pour assurer la gestion de l'indemnisation des victimes en cas d'accident technologique engageant sa responsabilité.

**d) Informations sur les mandataires sociaux qui doivent figurer dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée générale (article L. 225-102-1 al. 1 à 4 et al. 13 du Code de commerce)**

Doivent figurer les informations suivantes :

- rémunération totale et avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social ;
- 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 ou de la société qui contrôle la société dans laquelle le mandat est exercé ;
- description, en les distinguant les éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages, ainsi que les critères en application desquels ils ont été calculés, ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été établis ;
- engagements de toutes natures, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux ;
- liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice ;
- les conventions intervenues (sauf lorsqu'elles sont des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales), directement ou par personne interposée, entre, d'une part et selon le cas, l'un des membres du directoire ou du conseil de surveillance, le directeur général, l'un des directeurs généraux délégués, l'un des administrateurs ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 %, d'une société et, d'autre part, une autre société dont cette dernière possède, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital.

Le rapport du (des) commissaire(s) aux comptes sur les comptes annuels (voir chapitre 6 titre C § 4.2), communiqué également aux actionnaires, doit faire l'objet d'une attestation sur l'exactitude et la sincérité des informations relatives aux rémunérations et aux avantages de toute nature versés à chaque mandataire social (art. L. 823-10 du Code de commerce).

## 2.2 Communication financière propre aux entités dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé

L'information propre aux entités dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé est régie par le Code de commerce, le Code monétaire et financier et le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Cette information concerne les éléments communs à toutes les sociétés (voir 2.1 ci-dessus) : comptes annuels, comptes consolidés, rapport du conseil d'administration ou du directoire, rapport de gestion sur les comptes consolidés, information à caractère social et environnemental, information sur les mandataires sociaux.

D'autre part une information spécifique est demandée sur les points suivants :

- informations sociales, environnementales et relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable ;
- information relative au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne ;
- information relative aux honoraires des commissaires aux comptes ;
- information relative aux acquisitions et cessions réalisées par les dirigeants ;
- information sur les paiements effectués au profit des autorités des États et territoires ;
- informations privilégiées susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés.

L'ensemble de ces informations peuvent être regroupées dans un document unique appelé « document de référence ».

### a) Communication financière et Code de commerce

L'article L. 232-7 du Code de commerce stipule que les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé doivent annexer à leurs comptes annuels un tableau relatif à la répartition et à l'affectation des sommes distribuables qui seront proposées à l'assemblée générale. Il renvoie à l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier pour ce qui concerne les rapports financiers annuels et semestriels à fournir (voir ci-dessous § b).

Par ailleurs, les sociétés dont des titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le **rapport de gestion** doit exposer et expliquer les éléments suivants, lorsqu'ils sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L. 225-100-3 du Code de commerce) : structure du capital, restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, participations directes ou indirectes, liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux, mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, accords entre actionnaires, règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ou du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la société, pouvoirs du conseil d'administration ou du directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions, accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société, accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou du directoire ou les salariés, si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.



## b) Communication financière, Code monétaire et financier et Autorité des marchés financiers

L'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier précise quels sont les rapports que doivent établir les émetteurs dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen. Il précise que les modalités de ces rapports sont prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

L'Autorité des marchés financiers (AMF), créée par la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 sur la sécurité financière, a pour mission de réglementer et de contrôler l'ensemble des opérations financières portant sur des sociétés cotées : introductions en bourse, augmentations de capital, offres publiques, fusions, etc. et de veiller au bon déroulement des offres publiques boursières. Elle doit vérifier que les sociétés publient, en temps et en heure, une information complète et de qualité, délivrée de manière équitable à l'ensemble des acteurs.

L'AMF a élaboré un règlement général homologué dans l'arrêté du 12 novembre 2004 (et mis à jour depuis), cohérent avec les règlements européens correspondants, dans lequel sont notamment spécifiées les obligations de communication financière des entités.

Le livre II « Emetteurs et information financière » du règlement général de l'AMF traite notamment des points suivants :

- appel public à l'épargne (voir § 5.1) ;
- information périodique et permanente ;
- offres publiques d'acquisition (voir § 5.2) ;
- rachat de titres de capital (voir § 5.3).

L'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et les articles 221-1 à 223-31 du règlement général de l'AMF édictent un certain nombre d'informations périodiques ou permanentes que doivent présenter les entités dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé (sociétés cotées sur Eurolist Paris, les sociétés cotées sur Alternext et le Marché libre n'étant pas concernées<sup>(1)</sup>). Ces opérations doivent être portées à la connaissance du public, notamment par voie électronique (diffusion d'une version électronique sur le site de l'AMF et sur le site de la personne morale lorsqu'elle dispose d'un tel site), certaines d'entre elles (rapport d'activité et tableau d'activité et de résultats semestriels, comptes annuels sociaux et consolidés, décision d'affectation du résultat) devant être (articles R. 232-11 et R. 232-13 du Code de commerce), par ailleurs, publiées au *Bulletin des annonces légales et obligatoires* (BALO).

## c) Information comptable et financière périodique

### ■ Rapports financiers annuels

Les informations suivantes (article L. 451-1-2-I du Code monétaire et financier, article 222-3 du règlement général de l'AMF) doivent être publiées dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice :

- les comptes annuels ;
- le cas échéant, les comptes consolidés (établis conformément au règlement 1606/2002/CE du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales) ;

(1) À partir du 19 juin 2017, Alternext est désigné sous le nom de « Euronext Growth » et le Marché libre sous celui de « Euronext Access ».

- un rapport de gestion comportant les informations mentionnées aux articles L. 225-100 à L. 225-100-3 et L. 225-211 du Code de commerce (voir ci-dessus § 2.1) ;
- une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport, clairement identifiées par leurs noms et leurs fonctions, attestant qu'à leur connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle et sincère du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles ils sont confrontés ;
- le rapport des contrôleurs légaux ou statutaires sur les comptes annuels et les comptes consolidés, le cas échéant.

#### ■ *Rapports financiers semestriels*

Les informations suivantes (article L. 451-1-2-III du Code monétaire et financier, articles 222-4 et 222-6 du règlement général de l'AMF) doivent être publiées dans les trois mois qui suivent la clôture du premier semestre :

- des comptes condensés ou des comptes complets pour le semestre écoulé, présentés sous forme consolidée, le cas échéant, établis en application de la norme IAS 34, ou selon l'article 222-5 du règlement de l'AMF ;
- un rapport semestriel d'activité ;
- une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport, clairement identifiées par leurs noms et fonctions, attestant qu'à leur connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle et sincère du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ou de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et leur incidence sur les comptes semestriels, une description des principaux risques et des principales incertitudes et des principales transactions entre parties liées ;
- le rapport des contrôleurs légaux sur l'examen limité des comptes précités.

#### **d) Informations sociales, environnementales et relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable qui doivent figurer dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée générale (articles L. 225-102-1 al. 5 à 9, L. 225-102-2 et R. 225-105-1 du Code de commerce)**

Les informations relatives à la protection de l'environnement ont pour origine la loi sur les nouvelles régulations économiques (loi 2001-420 du 15 mai 2001) et les lois Grenelle I et Grenelle II (loi 2009-967 du 3 août 2009 de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement et loi 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement).

L'article L. 225-102-1 du Code de commerce précise que, dans le rapport présenté par le conseil d'administration ou le directoire à l'assemblée générale doivent figurer les informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du

développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités. Lorsque la société établit des comptes consolidés, ces informations doivent également être consolidées dans le rapport de gestion correspondant.

Ces informations ne sont exigées que des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ainsi qu'aux sociétés dont le total du bilan ou le chiffre d'affaires et le nombre de salariés excèdent des seuils fixés par décret (100 M€ pour le total du bilan, 100 M€ pour le chiffre d'affaires et 500 pour le nombre de salariés).

L'article R. 225-105-1 du Code de commerce indique, quant à lui, les informations à fournir :

- informations sociales : emploi, organisation du travail, santé et sécurité, formation, égalité de traitement, promotion et respect des applications de conventions de l'Organisation internationale du travail ;
- informations environnementales : politique générale en matière environnementale, pollution, économie circulaire, prévention et gestion des déchets, utilisation durable des ressources, changements climatiques, protection de la biodiversité ;
- informations relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable : impact territorial, économique et social de l'activité de la société, relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines, sous-traitance et fournisseurs, loyauté des pratiques, actions engagées en faveur des droits de l'homme.

Certaines de ces informations ne sont exigées que pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé : absentéisme, accidents du travail et maladies professionnelles, promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail, montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, utilisation des sols, adaptation aux conséquences du changement climatique, loyauté des pratiques (actions engagées pour prévenir la corruption, mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs), actions engagées en faveur des droits de l'homme.

Ces informations doivent faire l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant, selon des modalités fixées par l'article R. 225.105.2 du Code de commerce<sup>(1)</sup>. Cette vérification donne lieu à un avis qui est transmis à l'assemblée des actionnaires ou des associés en même temps que le rapport du conseil d'administration ou du directoire.

Le rapport de l'organisme tiers indépendant doit comporter :

- une attestation relative à la présence dans le rapport de gestion de toutes les informations prévues signalant, le cas échéant, les informations omises pour lesquelles il n'est pas fourni d'explications ;

(1) Les informations devant figurer dans le rapport présenté par le conseil d'administration ou le directoire de la société est désigné, selon le cas, par le directeur général ou le président du directoire, pour une durée qui ne peut excéder six exercices, parmi les organismes accrédités à cet effet par le Comité français d'accréditation (COFRAC) ou par tout autre organisme d'accréditation signataire de l'accord de reconnaissance multilatéral établi par la coordination européenne des organismes d'accréditation.

- un avis motivé sur la sincérité des informations figurant dans le rapport de gestion et les explications relatives, le cas échéant, à l'absence de certaines informations;
- les diligences qu'il a mises en œuvre pour conduire sa mission de vérification.

### Remarques

• La recommandation 2003-R02 du CNC concernant la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes individuels et consolidés des entreprises, prise en application de l'article L. 225-102-2, du décret et de l'arrêté d'application, traite, quant à elle des éléments relatifs aux dépenses environnementales de nature comptable et financière ressortant des comptes de bilan, du compte de résultat et de l'annexe, c'est-à-dire des dépenses spécifiques effectuées en vue de prévenir, réduire ou réparer les dommages que l'entreprise a occasionnés ou pourrait occasionner par ses activités, à l'environnement.

Les dépenses environnementales sont traitées selon les différentes rubriques comptables concernées :

- les passifs environnementaux et les provisions pour risques et charges;
- les dépenses environnementales capitalisées – actifs – comprenant les coûts de démantèlement et de restauration de sites;
- par différence, les dépenses environnementales comptabilisées immédiatement en charges et non provisionnées antérieurement;
- les informations à donner en annexe.

• Le concept de responsabilité sociale (ou sociétale) des entreprises (RSE) a été développé notamment par l'Union européenne. Dès 2001, elle avait défini la RSE comme « un concept qui désigne l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes ». Pour l'Autorité des marchés financiers (AMF), fin 2016, l'élément RSE représentait 12 % de l'information publiée par les sociétés cotées.

• La directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises (directive remplaçant les quatrième et septième directives de 1978 et 1983 relatives aux comptes annuels et consolidés des sociétés) vient d'être modifiée par la directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 pour ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

La nouvelle directive précise quelles informations non financières les grandes entreprises et les entreprises mères d'un grand groupe qui sont des entreprises d'intérêt public<sup>(1)</sup>, employant en moyenne, à la date de clôture de leur bilan, plus de 500 salariés, sur une base consolidée pour les groupes, doivent présenter dans le rapport de gestion et le rapport consolidé de gestion.

### e) Information relative au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne

Conformément aux articles L. 225-37 ou L. 225-68 (pour les sociétés dotées d'un directoire et d'un conseil de surveillance), dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil d'administration ou le président du conseil de surveillance, selon le cas, rend compte, dans un rapport joint au rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée générale :

- de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein;

---

(1) Selon la directive 2013/34 article 2, les entreprises d'intérêt public sont les entités dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, les établissements de crédit, les entreprises d'assurance, les entités désignées par les États membres qui présentent un intérêt public significatif en raison de la nature de leur activité, leur taille ou du nombre de leurs employés.

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ;
- ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés.

Ce rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.

**f) Information relative aux honoraires des commissaires aux comptes**

Dans les quatre mois qui suivent la clôture de son exercice, tout émetteur dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, publie, dans un communiqué, le montant des honoraires versés à chacun des contrôleurs légaux des comptes chargés de contrôler les comptes de l'émetteur et, le cas échéant, à la société au sein de laquelle il exerce ses fonctions ou aux autres professionnels du réseau auquel il appartient (art. 222-8 du règlement général de l'AMF).

**g) Information sur les acquisitions et cessions réalisées par les dirigeants**

Un état récapitulatif des acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions et des transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liés, réalisées les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le directeur général, le directeur général délégué, toute autre personne qui, a, d'une part, au sein de l'entité, le pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant son évolution et sa stratégie, et d'autre part, un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement cette entité ainsi que les personnes ayant des liens personnels étroits avec les personnes mentionnées ci-dessus (art. L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et 223-26 du règlement général de l'AMF) doit être communiqué à l'AMF et rendus publics par cette dernière.

**h) Information sur les paiements effectués au profit des autorités des États et territoires**

Conformément à l'article L. 225-102-3 du Code de commerce, les entités cotées sur un marché réglementé, les banques et assurances et les entreprises qui dépassent deux des trois seuils suivants : total du bilan : 20 M€, chiffre d'affaires : 40 M€ effectifs : 250, actives dans les industries extractives ou dans l'exploitation des forêts doivent rendre public dans un rapport les paiements (droits à la production, impôts et taxes, redevances, dividendes, etc.) effectués au profit des autorités nationales, régionales ou locales de chacun des États ou territoires dans lesquels elles exercent ces activités. Ce rapport doit faire l'objet d'une approbation par le conseil d'administration ou le directoire, être déposé au tribunal de commerce et mis à la disposition du public sur le site Internet de l'entité.

**i) Information permanente à destination du public**

Tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 7 du règlement européen UE 596/2014, et qui le concerne directement.

Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés.

Doivent être également fournis les informations sur les franchissements de seuils, déclarations d'intention et changements d'intention, pactes d'actionnaires, opérations des dirigeants sur les titres de la société, listes d'initiés, informations sur les restrictions des droits de vote ou au transfert des titres, déclaration d'intention en cas d'actes préparatoires au dépôt d'une offre publique d'acquisition.

FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . .

**Synthèse du contenu du rapport du conseil d'administration ou du directoire présenté à l'assemblée et du rapport de gestion sur les comptes consolidés**

*Applicable à toutes les sociétés à l'exception des micro-entreprises et petites entreprises*

- Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société.
- Indicateurs clés de performance de nature financière et non financière.
- Indications sur l'utilisation des instruments financiers.
- Objectifs et politique en matière de gestion des risques financiers.
- Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration ou au directoire dans le domaine des augmentations de capital.
- Tableau des résultats des cinq derniers exercices.
- Identité des actionnaires détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote.
- Informations sur le rachat d'actions.
- Montant des dividendes distribués au titre des trois derniers exercices.
- Prises de participation et de contrôle.
- Activités en matière de recherche et de développement.
- Résultats et filiales et sociétés contrôlées par branche d'activité.
- Événements importants survenus après la date de clôture.
- Retards de paiements des clients et fournisseurs.
- Montant des prêts accordés à une entreprise avec laquelle sont entretenus des liens économiques.
- État de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice.
- Proportion du capital que représentent les actions détenues par le personnel.
- Rémunérations et avantages en nature aux mandataires sociaux.
- Engagements de toutes natures, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux.
- Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice.

*Applicable seulement à toutes les sociétés exploitant au moins une installation « dangereuse »*

- Politique de prévention du risque d'accident technologique menée par la société.
- Capacité de la société à couvrir sa responsabilité civile vis-à-vis des biens et des personnes du fait de l'exploitation de telles installations.
- Moyens prévus par la société pour assurer la gestion de l'indemnisation des victimes en cas d'accident technologique engageant sa responsabilité.

*Applicable seulement à toutes les entreprises qui dépassent deux des trois seuils suivants : total du bilan : 100 M€, chiffre d'affaires : 100 M€ effectif : 500*

- Informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité : informations sociales, environnementales et relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable, importance de la sous-traitance, actions engagées pour prévenir la corruption.

*Applicable seulement aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé*

- Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique : (structure du capital, restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, participations directes ou indirectes, etc.).
- Informations complémentaires sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

#### **Autres communications du management de l'entité**

- Rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise.
- Communiqué sur le montant des honoraires versés à chacun des contrôleurs légaux des comptes chargés de contrôler les comptes de la société.
- Information sur les acquisitions et cessions réalisées par les dirigeants.
- Rapport sur les paiements effectués au profit des autorités des États et territoires.
- Communication relative aux conventions réglementées.
- Information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés.

### **j) Autorité des marchés financiers et document de référence**

L'idée du document de référence est née en 1987 à l'initiative de la COB (devenue depuis 2003 AMF, Autorité des marchés financiers). Le document de référence est régi par l'article 212-13 du règlement général de l'AMF<sup>(1)</sup>. Le document de référence est établi par plus de la moitié des sociétés françaises cotées sur Euronext Paris et peut être utilisé par les sociétés cotées sur Alternext Paris.

Le document de référence présente l'organisation, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

Le document de référence contient l'ensemble des informations juridiques, économiques et comptables concourant à une présentation exhaustive d'une société pour un exercice donné. Il comprend les informations prévues pour l'établissement d'un prospectus, hormis les informations spécifiques relatives aux instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé ou l'émission est demandée. Sa structure actuelle est fondée notamment sur les schémas d'information requis par la réglementation européenne (règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004).

(1) L'AMF a également publié le 2 décembre 2014 un guide d'élaboration des documents de référence aux valeurs moyennes tenant compte du caractère spécifique des petites et moyennes entreprises.

Pour l'article 212-13 du règlement général de l'AMF :

- «Tout émetteur dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 peut établir, chaque année, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF, un document de référence.
- Ce document de référence peut prendre la forme du rapport annuel destiné aux actionnaires. Dans ce cas, doit être fourni un tableau de concordance entre les rubriques qui figurent dans l'instruction mentionnée au premier alinéa et les rubriques correspondantes du rapport annuel.
- Le document de référence est déposé auprès de l'AMF. Lorsque l'émetteur n'a pas encore soumis à l'AMF trois documents de référence consécutifs, ce document est enregistré par l'AMF préalablement à sa publication.
- Le lendemain de son dépôt ou, le cas échéant, de son enregistrement, le document de référence est tenu gratuitement à la disposition du public [...]. La version électronique du document de référence est envoyée à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.
- À compter du dépôt ou de l'enregistrement du document de référence, l'émetteur peut procéder à des actualisations régulières déposées auprès de l'AMF et portant sur les éléments comptables publiés et les faits nouveaux relatifs à l'organisation, à l'activité, aux risques, à la situation financière et aux résultats de l'émetteur. »

#### ■ **Les avantages du document de référence**

Le document de référence est un document d'information qui constitue un outil de communication en donnant aux analystes financiers, aux investisseurs institutionnels ou aux actionnaires individuels, toutes les informations nécessaires pour fonder leur jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur. Il contient l'ensemble des informations juridiques, économiques, financières et comptables concourant à une présentation exhaustive d'une société pour un exercice donné.

Il permet, par ailleurs, de faciliter les opérations financières sur le marché. En effet, il peut faire partie intégrante du prospectus (voir ci-après § 5.1), l'émetteur n'ayant alors qu'à préparer une note d'opération et le cas échéant, un résumé.

#### ■ **Le contenu du document de référence**

Le contenu du document de référence est fixé par l'instruction de l'AMF DOC-2005-11 du 13 décembre 2005 qui s'appuie sur les textes suivants :

- le règlement européen n° 809/2004 du 24 avril 2004, dit «règlement Prospectus», mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 (voir ci-dessus § introduction titre B), complété pour certaines rubriques par les interprétations, et le cas échéant, les recommandations de l'AMF;
- le règlement général de l'AMF (notamment, les articles 212-13, 222-2 et 222-9);
- complétés par les recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) reprises par l'AMF dans l'article 212-7 de son règlement général.

L'AMF a, par ailleurs, publié deux guides d'élaboration du document de référence :

- le guide du 10 décembre 2009 (mis à jour le 13 avril 2015) présente un tableau de synthèse des textes applicables pour l'élaboration des documents de référence en y intégrant les recommandations de l'ESMA, les positions et recommandations de l'AMF sur un certain nombre de thèmes, ainsi qu'une liste de questions-réponses;



- le guide du 2 décembre 2014 (mis à jour le 13 avril 2015) a été spécifiquement conçu pour assister les valeurs moyennes (sociétés des compartiments B et C) dans la préparation de leur document de référence.

■ **L'organisation du document de référence**

L'observation des pratiques des entreprises permet de dégager trois types de structures majoritairement utilisées par les émetteurs sur Euronext Paris :

- une structure reprenant l'ordre des 25 rubriques de l'annexe I du règlement « Prospectus » (règlement 809/2004 du 24 avril 2004) ;
- une structure en deux parties, reprenant d'une part la plaquette annuelle des comptes consolidés et sociaux, et d'autre part le rapport de gestion prévu par l'article L. 232-1 du Code de commerce, complété de l'ensemble des autres informations requises ;
- une structure thématique.

Lorsque la structure du document de référence ne suit pas l'ordre des 25 rubriques de l'annexe I du règlement « Prospectus », une table de concordance entre les rubriques de l'annexe du dudit règlement et le document de référence est présentée.

FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . .

**Un modèle de document de référence : Orange 2016 (sommaire)**

Le document de référence Orange 2016 ne se présente pas en suivant les rubriques de l'annexe I du règlement européen n° 809/2004 du 24 avril 2004 dit « règlement prospectus ». Établi en seul volume (392 pages), il se présente ainsi :

**Document de référence**

1 PRÉSENTATION DU GROUPE

- 1.1 Présentation générale
- 1.2 Informations financières sélectionnées
- 1.3 Organigramme

2 ENVIRONNEMENT DE L'ACTIVITÉ, STRATÉGIE ET FACTEURS DE RISQUE

- 2.1 Le marché des technologies de l'information et de la communication
- 2.2 La réglementation
- 2.3 La stratégie du groupe Orange
- 2.4 Facteurs de risque

3 PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS

- 3.1 Présentation générale de l'activité
- 3.2 Réseau et immobilier
- 3.3 Recherche et innovation
- 3.4 Brevets et marques

4 RAPPORT FINANCIER

- 4.1 Documents consolidés
- 4.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
- 4.3 Examen de la situation financière et du résultat du Groupe

4.4 Événements récents
4.5 Perspectives d’avenir
4.6 Politique de distribution des dividendes
4.7 Comptes annuels d’Orange SA
4.8 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
5 GOUVERNANCE ET RSE
5.1 Composition des organes d’administration et de direction
5.2 Gouvernement d’entreprise
5.3 Rémunération et avantages versés aux mandataires sociaux et cadres dirigeants
5.4 Cadre de maîtrise de l’activité et des risques
5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Conseil d’administration
5.6 Responsabilité sociale, sociétale et environnementale
6 ACTIONNARIAT ET ASSEMBLÉE GÉNÉRALE
6.1 Capital social
6.2 Principaux actionnaires
6.3 Projets de résolutions à soumettre à l’Assemblée générale mixte du 1 <sup>er</sup> juin 2017
6.4 Rapport du Conseil d’administration sur les résolutions soumises à l’Assemblée générale mixte du 1 <sup>er</sup> juin 2017
6.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les résolutions et les conventions réglementées
7 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES
7.1 Personne responsable
7.2 Contrôleurs légaux
7.3 Informations statutaires
7.4 Éléments susceptibles d’avoir une incidence en cas d’offre publique
7.5 Opérations avec des apparentés
7.6 Contrats importants
8 ANNEXES
Glossaire des termes techniques
Glossaire financier
Tables de concordance

### Remarque

Les tables de concordance indiquent pour les cinq points suivants la correspondance entre le document de référence et les rubriques ou articles de textes européens ou nationaux :

- le document d’enregistrement relatif aux actions (rubriques de l’annexe I du règlement 809/2004) ;
- le rapport financier annuel requis en application des articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier (voir ci-dessus § 2.2 c) ;
- le rapport de gestion du Conseil d’administration à l’assemblée générale (art. L. 225-100 et s. et L. 232-1 et s. du Code de commerce : voir ci-dessus § 2.1 f et ci-après § 3.1) ;

- le rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne (art. L. 227-37 du Code de commerce : voir ci-après 3.2) ;
- les documents adressés aux actionnaires sur demande (art. R. 225-88 du Code de commerce) :  
NB : Liste des rubriques prévues par l'annexe I du règlement européen 809/2004 du 24 avril 2004
  1. Personnes responsables.
  2. Contrôleurs légaux des comptes.
  3. Informations financières sélectionnées.
  4. Facteurs de risques.
  5. Informations concernant l'émetteur.
  6. Description des activités.
  7. Organigramme.
  8. Propriétés immobilières, usines et équipements.
  9. Examen de la situation financière et du résultat.
  10. Trésorerie et capitaux.
  11. Recherche et développement, brevets et licences.
  12. Information sur les tendances.
  13. Prévisions ou estimations du bénéfice.
  14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale.
  15. Rémunération et avantages.
  16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction.
  17. Salariés.
  18. Principaux actionnaires.
  19. Opérations avec des apparentés.
  20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur.
  21. Informations complémentaires.
  22. Contrats importants.
  23. Informations provenant de tiers, déclaration d'experts et déclarations d'intérêts.
  24. Documents accessibles au public.
  25. Informations sur les participations.

### 3 Communication financière et gouvernance

Les articles L. 232-2 et L. 232-3 du Code de commerce prévoient, dans le cadre de la prévention des difficultés des entreprises, l'établissement d'un certain nombre de documents comptables. D'autre part, la loi de sécurité financière (articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce) a créé l'obligation pour le président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de rendre compte, dans un rapport joint au rapport annuel, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société. Par ailleurs, suite à d'importants scandales financiers et comptables aux États-Unis, la Commission européenne a intensifié ses efforts pour rendre la gestion des entreprises plus transparente et donner une réelle substance au concept de « gouvernement d'entreprise » en tant qu'élément de son cadre réglementaire moderne du droit des sociétés. Enfin, les entreprises et notamment les entreprises organisées en groupe ont mis en place des procédures dite de reporting (reporting comptable et de gestion, reporting groupe) pour fournir au gouvernement d'entreprise les informations nécessaires.

### 3.1 Documents établis dans le cadre de la prévention des difficultés des entreprises

La loi du 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises avait créé l'obligation pour les sociétés d'une certaine taille d'établir un certain nombre de documents comptables et de les présenter notamment au commissaire aux comptes et au comité d'entreprise. Ces dispositions figurent aujourd'hui dans le Code de commerce.

Pour les articles L. 232-2 et L. 232-3 du Code de commerce, dans les sociétés commerciales qui répondent à l'un des critères définis par décret en Conseil d'État (art. R. 232-2 et R. 232-3 du Code de commerce) et tirés du nombre de salariés ou du chiffre d'affaires (300 salariés ou plus ou montant net du chiffre d'affaires égal ou supérieur à 18 millions d'euros), le conseil d'administration, le directoire ou les gérants selon le cas, sont tenus d'établir :

- Semestriellement, une situation de l'actif réalisable et disponible, valeurs d'exploitation exclues, et du passif exigible, dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice.
- Annuellement :
  - un tableau de financement en même temps que les comptes annuels dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice écoulé ;
  - un plan de financement prévisionnel ;
  - un compte de résultat prévisionnel.

Le plan de financement et le compte de résultat prévisionnels sont établis au plus tard à l'expiration du quatrième mois qui suit l'ouverture de l'exercice en cours ; le compte de résultat prévisionnel est, en outre, révisé dans les quatre mois qui suivent l'ouverture du second semestre de l'exercice.

Pour la détermination du nombre des salariés, sont assimilés aux salariés de la société, ceux des sociétés, quelle que soit leur forme, dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

Les documents visés à l'article L. 232-2 sont analysés dans des rapports écrits sur l'évolution de la société, établis par le conseil d'administration, le directoire ou les gérants. Les documents et rapports sont communiqués simultanément au conseil de surveillance, au commissaire aux comptes et au comité d'entreprise.

En cas de non-observation de ces dispositions ou si les informations données dans les rapports visés ci-dessus appellent des observations de sa part, le commissaire aux comptes le signale dans un rapport au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas. Le rapport du commissaire aux comptes est communiqué simultanément au comité d'entreprise. Il est donné connaissance de ce rapport à la prochaine assemblée générale.

### 3.2 Communication sur le gouvernement d'entreprise

Le gouvernement d'entreprise peut se définir comme l'ensemble des règles qui régissent la manière dont les entreprises sont contrôlées et dirigées. Il répartit les droits et les obligations

des différents intervenants au sein de l'entreprise, tels que les actionnaires ou les dirigeants, et pose les règles et les procédures de prise de décision<sup>(1)</sup>.

La loi sur la sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 (modifiée par l'ordonnance 2009-80 du 22 janvier 2009 qui limite la communication obligatoire aux seules sociétés dont les titres sont cotés sur un marché financier) fait obligation au président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de toute société anonyme de :

« rendre compte » à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, dans un rapport joint au rapport de gestion, « de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés » (art. L. 225-37 du Code de commerce).

Ce rapport doit également, pour les sociétés anonymes à conseil d'administration, indiquer « les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général ». Il rend compte également des risques financiers liés aux effets du changement climatique et des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité.

Les commissaires aux comptes de ces sociétés présentent « leurs observations » sur la partie du rapport du président portant sur « celles des procédures de contrôle interne et de gestion des risques qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière » (art. L. 225-235 du Code de commerce) – ce qui exclut par voie de conséquence les autres procédures de contrôle interne et les informations relatives au gouvernement d'entreprise (dont ils doivent simplement attester l'établissement) – dans un rapport joint à leur rapport général sur les comptes annuels.

Pour l'Union européenne, l'harmonisation des règles relatives au droit des sociétés et au gouvernement d'entreprises, ainsi qu'à la comptabilité et au contrôle des comptes est essentielle pour la création d'un marché unique pour les services et produits financiers. Ont ainsi été publiées :

- les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE (amendées en avril 2009) encourageant d'une part, la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, et d'autre part, relative au rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance ;
- la **directive** 2013/34/UE du Parlement européen et du conseil du 16 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, qui oblige (art. 20) les entreprises concernées à présenter une déclaration sur le gouvernement d'entreprise dans le rapport de gestion annuel et une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques dans les comptes consolidés.

(1) Portail de l'Économie et des Finances, ministère des Finances et des Comptes publics et ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique.

### a) Le Code de gouvernement des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF

Les sociétés cotées ont développé des principes de gouvernement d'entreprise avec le premier rapport dit « Vienot » de juillet 1995, relatif au conseil d'administration des sociétés cotées, rapport établi par un groupe de travail constitué à l'initiative du Conseil national du patronat français (CNPFP), devenu en octobre 1998 Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) et de l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP).

Ce rapport, première étape de la construction d'un code de gouvernement des sociétés cotées a été suivi par le rapport Marini sur la modernisation du droit des sociétés (septembre 1996), le rapport Vienot II préconisant notamment la dissociation des fonctions de président et de directeur général (juillet 1999), la loi sur les nouvelles régulations économiques (mai 2001) et le rapport Bouton pour un meilleur gouvernement des sociétés cotées (septembre 2002). L'ensemble des préconisations constitue le code AFEP-MEDEF (révisé régulièrement depuis, en tenant compte notamment des rapports de l'AMF), qui peut être désigné par les sociétés cotées comme étant leur code de référence en application des articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce.

Le code AFEP-MEDEF traite notamment des points suivants : le conseil d'administration (son aspect collégial, la diversité des modes de gouvernance, ses relations avec le marché, sa stratégie, sa composition, son évaluation, ses relations avec l'assemblée des actionnaires), les séances et réunions du conseil et des comités, la représentation des salariés, les administrateurs indépendants, l'accès à l'information des administrateurs, leur formation, la durée de leurs fonctions, leur rémunération, leur déontologie, le nombre de mandats des dirigeants et administrateurs pour les dirigeants mandataires sociaux, la cessation du contrat de travail, l'obligation de détention d'actions, la conclusion d'un accord de non-concurrence, la rémunération, l'information sur les rémunérations, la consultation des actionnaires sur cette rémunération, les comités du conseil (comité d'audit, comité en charge de la sélection et des nominations, comité en charge des rémunérations), etc.

### b) Évaluation du conseil d'administration

L'évaluation du conseil d'administration doit viser trois objectifs :

- faire le point sur les modalités de fonctionnement du conseil ;
- vérifier que les questions importantes sont convenablement préparées et débattues ;
- mesurer la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil, du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations.

L'évaluation doit être effectuée selon les modalités suivantes :

- une fois par an, le conseil d'administration doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement ;
- une évaluation formalisée doit être réalisée tous les trois ans au moins. Elle peut être mise en œuvre, éventuellement sous la direction du comité en charge de la sélection ou des nominations ou d'un administrateur indépendant, avec l'aide d'un consultant extérieur ;
- les actionnaires doivent être informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données.

### c) Accès à l'information des administrateurs

La loi a consacré (article L. 225-35 du Code de commerce) le principe selon lequel le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les

documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Les modalités d'exercice de ce droit de communication et les obligations de confidentialité qui lui sont attachées doivent être précisées par le règlement intérieur du conseil d'administration auquel revient, le cas échéant, le soin d'apprécier le caractère utile des documents demandés.

#### d) Comités du conseil

Le nombre et la structure des comités dépendent de chaque conseil. Cependant, outre les missions dévolues par la loi au comité d'audit (art. L. 823-19 du Code de commerce), lequel doit assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, il est recommandé que la rémunération ainsi que les nominations des administrateurs et des mandataires sociaux fassent l'objet d'un travail préparatoire par un comité spécialisé du conseil d'administration.

FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . . FOCUS . . .

#### **Informations sur le gouvernement d'entreprise donné dans son rapport annuel par une grande société pétrolière française**

- Composition du Conseil d'administration ;
- Autres informations : nominations, représentants du comité d'entreprise ;
- Code de gouvernement d'entreprise : référence au Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (voir ci-dessus) ;
- Règlement intérieur du Conseil d'administration : missions, obligations des administrateurs, fonctionnement du Conseil d'administration, rôle et pouvoirs du président et du directeur général, Comités du conseil d'administration ;
- Comité d'audit : mission, composition et organisation des travaux durant l'exercice et rapport ;
- Comité des rémunérations : mission, composition et organisation des travaux durant l'exercice et rapport ;
- Comité de la nomination et de la gouvernance : mission, composition et organisation des travaux durant l'exercice et rapport ;
- Comité stratégique : mission, composition et organisation des travaux durant l'exercice et rapport ;
- Travaux du Conseil d'administration et de ses comités ;
- Fonctionnement du Conseil d'administration ;
- Information complémentaire sur les membres du Conseil d'administration : absences de conflits d'intérêts et de condamnation ;
- Contrôle interne et gestion des risques ;
- Principes et règles applicables à la détermination de la rémunération et des autres avantages perçus par les dirigeants sociaux ;
- Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales ;
- Informations visées par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce ;
- Principes et règles applicables à la détermination de la rémunération et des autres avantages perçus par les dirigeants mandataires sociaux ;
- Rapport des commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne ;

- Direction générale : modalités d'exercice, comité exécutif, comité directeur ;
- Contrôleurs légaux des comptes (titulaires, suppléants, mandats, rémunération) ;
- Rémunération des organes d'administration et de direction ;
- Politique d'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions ;
- Tableaux récapitulatifs des rémunérations concernant les dirigeants sociaux ;
- Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ;
- Suivi des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions au 31 décembre ;
- Historique des attributions d'actions gratuites ;
- Suivi des plans d'attribution d'actions gratuites au 31 décembre ;
- Effectifs, participations au capital.

### 3.3 La communication relative aux conventions réglementées

Les conventions dites « réglementées » sont des accords intervenus, directement ou par personne interposée, entre la société et les personnes suivantes :

- son directeur général ;
- l'un de ses directeurs généraux délégués ;
- l'un de ses administrateurs ;
- l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce (voir chapitre 4 titre A § 2).

Les conventions réglementées doivent respecter une procédure reposant sur plusieurs étapes :

- l'intéressé doit tout d'abord informer le conseil d'administration dès qu'il a connaissance d'une convention à laquelle la procédure est applicable ;
- le conseil d'administration doit statuer sur l'autorisation sollicitée et motiver sa décision ;
- en cas de vote favorable, le président du conseil d'administration doit alors aviser les commissaires aux comptes des conventions autorisées ;
- les commissaires aux comptes doivent établir et présenter alors un rapport spécial à l'assemblée générale (voir chapitre 6 titre F § 2.3) ;
- l'assemblée générale statue alors sur les conventions après avoir pris connaissance du rapport des commissaires aux comptes.

Le rapport sur les conventions réglementées fait partie des informations sur la gouvernance qui sont communiquées aux actionnaires.

### 3.4 Procédures de reporting mises en place par les entreprises

Ces procédures peuvent être très diverses. Ainsi, dans un grand groupe industriel français (Air liquide), nous avons constaté que les reportings recouvraient principalement :

- a) l'état mensuel de gestion dit « flash mensuel », lequel détaille certains éléments du chiffre d'affaires et les principaux indicateurs financiers : compte de résultat, autofinancement, endettement net et montant des investissements accordés et engagés ;



b) l'état trimestriel dit « de gestion » détaille les éléments principaux du compte de résultat, du bilan et du tableau de financement ;

c) l'état trimestriel « d'analyse de la variance » qui permet d'analyser les différentes composantes de l'évolution du résultat opérationnel courant.

Ces trois documents sont établis par chaque entité de gestion selon un planning annuel préalablement défini. Ils sont systématiquement accompagnés de commentaires d'activités rédigés par le directeur et le responsable du contrôle de gestion de l'entité, et sont consolidés au niveau du groupe avec un détail par zone géographique et par activité.

d) l'état trimestriel de consolidation comptable, lequel est établi par chaque filiale, qui doit également reporter semestriellement ses engagements hors bilan en détaillant :

- les achats d'énergie ;
- les garanties et cautions financières ;
- tout autre engagement contractuel.

Les états mensuels et les états de consolidation comptable sont envoyés au service central de consolidation. Ce service élabore les données consolidées et travaille en liaison avec le département Contrôle de gestion qui a pour mission d'analyser et de commenter les résultats, d'identifier et d'expliquer les écarts avec les prévisions et de réactualiser ces prévisions.

Dans le cadre des réunions mensuelles de direction générale, une projection sur le reste de l'année en cours est systématiquement présentée par la direction financière afin d'identifier le cas échéant les écarts par rapport aux objectifs de l'année et de prendre les mesures nécessaires.

La direction financière s'assure par ses contrôles réguliers de la bonne application des principes et méthodes comptables dans les différentes entités du Groupe.

Les normes comptables les plus complexes, notamment celles relatives aux avantages du personnel (IAS 19), aux méthodes de consolidation (IFRS 10/11) et aux instruments financiers dérivés (IAS 32/39, IFRS 7), font l'objet de contrôles renforcés ou d'un traitement direct par la direction financière.

Elle s'appuie également sur les audits réalisés par la direction du contrôle général avec laquelle elle communique régulièrement. La qualité et la fiabilité des informations financières et comptables reposent également sur des systèmes d'information de plus en plus intégrés (type ERP), sur un progiciel de consolidation Groupe et sur un progiciel de trésorerie.

## 4 Communication financière et salariés de l'entreprise

Deux séries de textes fondamentaux régissent quelle information financière doit être fournie spécifiquement aux salariés d'une entreprise : l'information du comité d'entreprise régi par les articles L. 2323-1 à L. 2323-19, et L. 2323-27 à L. 2323-68 du Code du travail et le bilan social créé par la loi du 12 juillet 1977 et régi par les articles L. 2323-20 à L. 2323-26-1 du Code du travail.

## 4.1 L'information du comité d'entreprise

Une base de données économiques et sociales, définie par l'article 2323-8 du Code du travail, mise régulièrement à jour, rassemble un ensemble d'informations que l'employeur doit mettre à disposition du comité d'entreprise et, à défaut, des délégués du personnel, ainsi que du comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail.

Les informations contenues dans la base de données portent sur les thèmes suivants : investissements, égalité professionnelle entre hommes et femmes, fonds propres et endettement, ensemble des éléments de la rémunération des salariés et dirigeants, activités sociales et culturelles, rémunération des financeurs, flux financiers à destination de l'entreprise, notamment aides publiques et crédits d'impôts, sous-traitance, le cas échéant, transferts commerciaux et financiers entre les entités du groupe.

Il y a lieu de distinguer les informations à donner dans toutes les entreprises, celles de moins de 300 salariés et celles de 300 salariés ou plus.

### ■ Informations à donner dans le mois qui suit la création du comité d'entreprise

- La forme juridique de l'entreprise et son organisation.
- Les perspectives économiques telles qu'elles peuvent être envisagées.
- La position de l'entreprise au sein du groupe.
- La répartition du capital entre les principaux actionnaires.

### ■ Informations trimestrielles

- L'évolution générale des commandes et l'exécution des programmes de production.
- Les mesures envisagées en matière d'amélioration, de renouvellement ou de transformation de l'équipement ou des méthodes de production et d'exploitation.
- La situation de l'emploi.
- Les éventuels retards de paiement de cotisations sociales par l'entreprise.
- Le nombre de contrats de mission conclus avec une entreprise de travail temporaire.

### ■ Informations annuelles

- L'évolution de l'emploi, des qualifications, de la formation et des salaires, actions en faveur de l'emploi des travailleurs handicapés, nombre et conditions d'accueil des stagiaires, apprentissage et recours aux contrats de travail à durée déterminée, aux contrats de mission conclus avec une entreprise de travail temporaire ou aux contrats conclus avec une entreprise de portage salarial.
- La situation comparée des femmes et des hommes au sein de l'entreprise.
- Le plan de formation du personnel de l'entreprise.
- La mise en œuvre des contrats et des périodes de professionnalisation et du compte personnel de formation.
- La durée du travail (heures supplémentaires, bilan du travail à temps partiel, congés payés, etc.).
- Le programme annuel de prévention présenté par l'employeur au comité d'hygiène, de sécurité.
- Les mesures prises en vue de faciliter l'emploi des accidentés du travail, des invalides de guerre et assimilés, des invalides civils et des travailleurs handicapés.

- L'affectation de la contribution sur les salaires au titre de l'effort de construction ainsi sur les conditions de logement des travailleurs étrangers que l'entreprise se propose de recruter.
- Les modalités d'exercice du droit d'expression des salariés.

Un décret précise le contenu de ces informations, qui peut varier selon que l'entreprise compte plus ou moins de trois cents salariés.

Dans les entreprises de trois cents salariés et plus, l'employeur doit remettre au comité d'entreprise un rapport d'ensemble sur la situation économique, comprenant notamment les informations présentées ci-dessus et les perspectives de l'entreprise pour l'année à venir.

#### ■ Informations fournies au moment où elles sont disponibles

Sont notamment fournies les informations suivantes :

- Les informations transmises aux actionnaires, aux membres des conseils d'administration et conseils de surveillance : états financiers, rapport de gestion, etc.
- La politique de recherche et introduction de nouvelles technologies.
- Les projets de restructuration et de compression des effectifs.
- Les projets de modification dans l'organisation économique et juridique de l'entreprise.
- Les informations relatives à une offre publique d'acquisition.
- Les problèmes intéressant les conditions de travail résultant de l'organisation du travail, de la technologie, des conditions d'emploi, de l'organisation du temps de travail, des qualifications et des modes de rémunération.
- En cas de procédure de sauvegarde, de redressement et de liquidation judiciaire.

## 4.2 Le bilan social

Lorsque l'effectif habituel de l'entreprise (entreprises de droit privé, établissements publics à caractère industriel et commercial, établissements publics à caractère administratif lorsqu'ils emploient du personnel dans les conditions du droit privé) est au moins de trois cents salariés, l'employeur doit établir et soumettre annuellement un bilan social au comité d'entreprise.

Dans les entreprises comportant des établissements distincts, il est établi, outre le bilan social de l'entreprise et selon la même procédure, un bilan social particulier à chaque établissement dont l'effectif habituel est au moins de trois cents salariés.

Ces obligations ne se substituent à aucune des obligations d'information et de consultation du comité d'entreprise ou d'établissement qui incombent à l'employeur en application, soit de dispositions légales, soit de stipulations conventionnelles.

Le bilan social récapitule les principales données chiffrées permettant d'apprécier la situation de l'entreprise dans le domaine social, d'enregistrer les réalisations effectuées et de mesurer les changements intervenus au cours de l'année écoulée et des deux années précédentes.

Les principaux indicateurs du bilan social concernent :

- l'emploi : effectifs, travailleurs extérieurs, embauche, départs, promotion, chômage, handicapés, absentéisme ;
- les rémunérations et charges accessoires ;
- les conditions de santé et de sécurité ;

- les conditions de travail (durée et aménagement du temps de travail, notamment) ;
- la formation ;
- les relations professionnelles ;
- les œuvres sociales et autres charges sociales.

## 5 Communication financière et marchés financiers

La communication réservée aux actionnaires (§ 1 ci-dessus) est également destinée à l'ensemble du marché financier, lequel comprend, outre les investisseurs actuels, les investisseurs potentiels. Trois communications méritent par ailleurs une analyse spécifique : la communication financière dans le cadre d'un appel public à l'épargne, la communication financière dans le cadre d'une offre publique d'acquisition et la communication financière dans le cadre d'un rachat de titres en capital.

### 5.1 Communication financière dans le cadre d'un appel public à l'épargne<sup>(1)</sup>

Les personnes ou entités qui procèdent à une opération par appel public à l'épargne établissent, préalablement à toute offre au public ou de toute admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers sur le territoire de l'Espace économique européen, un projet de prospectus et le soumettent au visa préalable de l'AMF. Le projet de prospectus est soumis au visa préalable de l'AMF lorsque notamment l'émetteur a son siège statutaire en France et que l'opération porte sur les titres financiers mentionnés au I de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier (titres de capital et certains titres de créances).

Toutefois, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur un certain nombre de titres financiers dont notamment l'émission d'actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises.

Le **prospectus** contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des titres financiers qui font l'objet de l'opération, sont nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels des titres financiers qui font l'objet de l'opération, ainsi que les droits attachés à ces titres financiers et les conditions d'émission de ces derniers.

Les contrôleurs légaux des comptes doivent se prononcer sur la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes annuels, consolidés, ou intermédiaires, qui ont fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité et qui sont présentés dans le prospectus, le document de référence ou, le cas échéant, dans leurs actualisations.

Lorsque l'AMF a reçu les attestations des différents intervenants à l'opération, elle y appose son visa. Elle le notifie dans les dix jours de négociation qui suivent la délivrance de l'avis de dépôt. Une fois le visa délivré, le prospectus est mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

---

(1) Appelée depuis la mise en œuvre de l'arrêté du 2 avril 2009 « Offre au public au admissions aux négociateurs sur un marché réglementé de titres financiers ».

Le prospectus doit faire l'objet d'une diffusion effective sous l'une des formes suivantes :

- publication dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion ;
- mise à disposition gratuitement sous forme imprimée au siège de l'émetteur ;
- mise en ligne sur le site de l'émetteur ;
- mise en ligne sur le site du marché réglementé où l'admission aux négociations est sollicitée et sur celui de l'AMF.

## 5.2 Communication financière dans le cadre d'une offre publique d'acquisition

### a) Définitions et principes généraux

L'initiateur d'une offre est toute personne physique ou morale ou entité qui dépose, ou pour le compte de laquelle un ou plusieurs prestataires de services d'investissement déposent, un projet d'offre.

La société visée est l'émetteur dont les instruments financiers sont l'objet de l'offre.

Les personnes concernées sont l'initiateur et la société visée ainsi que les personnes ou entités juridiques agissant de concert avec l'un ou l'autre.

Les prestataires concernés sont les prestataires de services d'investissement ou les établissements, français ou étrangers, présentateurs de l'offre ou conseillant les personnes concernées par l'offre.

La période d'offre est le temps s'écoulant entre la publication par l'AMF des principales dispositions du projet d'offre et la publication des résultats de l'offre.

La durée de l'offre est le temps s'écoulant de la date d'ouverture à la date de clôture de l'offre.

En vue d'un déroulement ordonné des opérations, toutes les personnes concernées par une offre publique doivent respecter le libre jeu des offres et de leurs surenchères, d'égalité de traitement et d'information des détenteurs des titres des personnes concernées, de transparence et d'intégrité du marché et de loyauté dans les transactions et la compétition.

L'offre peut notamment consister en :

- une offre unique proposant l'achat des titres visés (offre publique d'achat) ou l'échange contre des titres émis ou à émettre (offre publique d'échange) ou un règlement en titres et en numéraire ;
- une offre alternative (offre publique d'achat ou offre publique d'échange) ;
- une offre principale assortie d'une ou plusieurs options subsidiaires présentant le caractère d'un accessoire indissociable.

### b) Dépôt du projet d'offre et du projet de note d'information

Le projet d'offre est déposé par un ou plusieurs prestataires de services d'investissement, agréés pour exercer l'activité de prise ferme, agissant pour le compte du ou des initiateurs.

Le dépôt est effectué par lettre adressée à l'AMF garantissant, sous la signature d'au moins un des établissements présentateurs, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur.