

Commentaires du CLIFF sur le projet de règlement de l'AMF

TITRE II – Information périodique permanente

Chapitre 1^{er} – Dispositions communes

Article 221-1 (page 20)

- Alinéa f : le CLIFF souhaiterait que soit précisée la manière de traiter l'incidence du contrat de liquidité, dès lors où celui-ci est déjà soumis à un formalisme et à des obligations de publicité qui lui sont propres.
- Alinéa J : il semble que cet alinéa devrait renvoyer à l'article 222-3 et non au 221-4
- Alinéa K : l'incidence des programmes de stocks-options devrait également être mentionné ici.
- Remarques concernant les alinéas f et k : afin d'éviter une trop grande fréquence de publication de communiqués qui nuirait à la visibilité et à la perception de la situation financière de l'émetteur, le CLIFF souhaite qu'il soit donné la possibilité de regrouper les publications de rachats d'actions (f) dans un communiqué mensuel et que l'information relative au nombre total de droits de vote et au nombre d'actions composant le capital (k) puisse être regroupée dans un communiqué trimestriel. Les publications hebdomadaires ou mensuelles sur le site de l'AMF et les mises en ligne sur le site de l'émetteur resteraient inchangées dans leur rythme et leur contenu.

Article 221-3 (page 25)

Paragraphe I

- Il semble utile de rappeler ici les critères qui permettront à un émetteur de s'assurer qu'il satisfait aux exigences de la directive dans le cas où il ne souhaiterait pas avoir recours à un diffuseur professionnel.
- Le principe de transparence dans la tarification des diffuseurs professionnels pourrait être rappelé ici.

Paragraphe II

- Il semble opportun de préciser le sort réservé aux documents, volumineux ou non, dans le cas où ceux-ci sont incorporés (et donc diffusés) dans le document de référence (Cf. Articles 222-12 et 241-3). Il s'agit, à notre sens : (1) du rapport financier annuel, (2) du communiqué relatif aux honoraires des Commissaires aux Comptes, (3) du descriptif des programmes de rachat, (4) du rapport sur le contrôle interne et (5) du document d'information annuel. Le CLIFF propose que la mise à disposition des dits documents fasse l'objet d'un seul et même communiqué.

Paragraphe III

- La communication financière par voie de presse écrite (ou "publicité financière") n'est pas adaptée à l'ensemble de l'information réglementée. Le CLIFF souhaiterait que cet état de fait soit rappelé en précisant que cette communication ne s'entend que pour les informations pour lesquelles une telle communication est jugée appropriée par l'émetteur.
- Que doit-on entendre par presse écrite ? Le CLIFF considère que, par définition, l'information écrite se définit comme une information destinée à être lue et que la diffusion de la presse sur support électronique peut se substituer, avec beaucoup d'avantages, au support papier.

Article 221-4 (page 27)

Paragraphe II

- La non-rétroactivité de l'obligation de stocker l'historique sur cinq années consécutives devrait être précisée ici.
- L'avis technique du CESR stipule que l'on doit pouvoir "effectuer des recherches sur l'information stockée". Le CLIFF estime nécessaire que l'AMF précise ce que l'on entend par "recherches". Cette notion n'est pas neutre sur la nécessité pour l'émetteur de se doter éventuellement d'un moteur de recherche sur son site internet.
- L'AMF présente la conservation de l'information réglementée sur le site des émetteurs comme une mesure transitoire. Le CLIFF pense que cette mesure va dans le sens d'une plus grande transparence de la communication financière puisqu'elle facilite l'accès à l'information et en assure l'immédiateté et l'exhaustivité. Cette mesure pourrait être pérennisée à travers la mise en place d'un portail central, sous la responsabilité du régulateur national renvoyant vers les sites des émetteurs. Ce portail pourrait être lui-même connecté à un portail européen regroupant les portails nationaux afin d'assurer la transparence de l'information pour tout investisseur situé sur le territoire de l'Union.

Chapitre II – Information périodique

Section 1 – Information comptable et financière

Sous-section 1 – Dispositions générales

Article 222-3 (page 31)

- Il semble opportun de préciser, d'une part, quels sont les documents "pré-assemblée" qui sont visés ici et, d'autre part, ce que l'on entend par mise à disposition et consultation. En effet, en dehors des informations et documents dont la diffusion s'impose aux sociétés cotées, certains documents sont susceptibles, soit d'être envoyés aux actionnaires sur leur demande, soit d'être consultés au siège social par les actionnaires, lesquels doivent, dans les deux cas, justifier de leur qualité d'actionnaire. Il nous semble nécessaire de le préciser dans la rédaction de l'article, par exemple, de la manière suivante : "... communiqué qui précise les modalités de mise à disposition *des actionnaires* ou de consultation *par les actionnaires* de ces informations. Cette

mise à disposition n'est pas de même nature que, par exemple, la mise à disposition *du public* de documents volumineux sur le site de l'émetteur.

Sous-section 2 – Rapports financiers annuels

Article 222-4 (page 32)

- Alinéa 1°. Pour éviter toute confusion, le règlement pourrait préciser ce que l'on entend par comptes annuels : comptes "individuels" ou "sociaux"
- Le CLIFF pense qu'il serait utile de rappeler l'articulation possible entre (1) le rapport financier annuel, (2) le rapport de gestion au sens du code de commerce et (3) le document de référence (voir aussi Article 222-10 et suivants)
- Nous comprenons de la présentation faite par l'AMF que le commentaire fait en marge de cet article "Cette approche devra toutefois être revue s'il était confirmé que le rapport de gestion financier doit comprendre toutes les informations destinées à l'assemblée générale des actionnaires telles qu'elles sont dans le Code de commerce" n'est plus d'actualité.

Sous-section 3 – Rapports financiers semestriels

Article 222-5 (page 36)

- Il nous semblerait plus clair de préciser dans le premier alinéa de cet article que le choix entre comptes condensés et comptes complets appartient à l'émetteur.

Article 222-7 (page 39)

- La rédaction de cet article, telle qu'elle est proposée, ne retient pour les six mois restants de l'exercice que "la description des principaux risques et des principales incertitudes". Le CLIFF souhaite une rédaction plus large permettant la description des facteurs économiques et financiers susceptibles d'avoir une incidence positive ou négative sur la situation de l'émetteur, et notamment des principaux risques et des principales incertitudes. La rédaction pourrait également renvoyer aux dispositions particulières ayant trait au traitement des prévisions et des objectifs.

Sous-section 4 – Autres informations

Article 222-10,11 et 12 (page 44)

- Le CLIFF pense qu'il serait pratique de résumer, non seulement l'articulation possible des différents documents et rapports au sein du document de référence, mais aussi des contraintes de délais que suppose une telle incorporation et des dispenses de communiqués qui en découlent.