

CHARTRE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTEES

La présente Charte exprime le soutien des acteurs de la place destiné à promouvoir l'analyse financière, notamment l'analyse financière indépendante, des petites et moyennes valeurs cotées en France actuellement non suivies par un analyste financier.

Cette initiative reflète la volonté de la Place de mener une expérimentation afin de créer une dynamique permettant d'accroître la visibilité de valeurs insuffisamment suivies par les analystes financiers et susceptibles d'intéresser les investisseurs. *In fine*, le dispositif proposé par la présente Charte entend contribuer à l'amélioration de l'information et de la protection des épargnants.

Conformément aux engagements exprimés par les acteurs de la place lors de la réunion du Haut comité de place présidé par Christine Lagarde le 25 mars 2010, les signataires de la présente Charte s'engagent à respecter les principes suivants qui visent à permettre un financement mutualisé d'analyses financières au bénéfice des petites et moyennes valeurs cotées en France.

1) CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIERE DE L'OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

Les représentants des personnes morales suivantes sont membres de droit du Conseil de l'analyse financière, défini à l'article 17 des statuts de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché sis à Paris, 56 rue de Lille :

- la Caisse des dépôts et consignations,
- Euronext Paris,
- MiddleNext,
- l'AMAFI (association française des marchés financiers),
- la SFAF (Société française des analystes financiers),
- la CAFI (compagnie des analystes financiers indépendants),
- l'AFG (association française de la gestion financière).

Le Président de l'Observatoire, représentant de la Caisse des dépôts et des consignations, préside le Conseil de l'analyse financière.

Les décisions du Conseil de l'analyse financière sont prises à la majorité des voix, chaque membre disposant d'une voix.

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

2) COMITÉ EXÉCUTIF

Le Conseil de l'analyse financière est doté d'un Comité exécutif dont la mission est de suivre la mise en œuvre de la présente Charte.

Le Comité exécutif comprend deux Secrétaires généraux qui sont le représentant de la SFAF et le représentant de la CAFI. Il est présidé par le Président de l'Observatoire et du Conseil de l'analyse financière.

Les décisions du Comité exécutif sont prises à la majorité des voix, chaque membre disposant d'une voix.

Le Comité exécutif est chargé de suivre la couverture des petites et moyennes valeurs cotées en France par un analyste financier, de traiter les demandes d'analyse financière soumises par les émetteurs et de rechercher des analystes financiers susceptibles d'être intéressés par ces demandes en vue de la réalisation d'une analyse financière respectant les principes énoncés dans la présente Charte.

Le Comité exécutif décide à la majorité, par tout moyen, de la répartition des demandes à traiter entre les Secrétaires généraux.

3) DÉPÔTS DE DEMANDES PAR LES ÉMETTEURS

Les émetteurs qui répondent aux critères d'éligibilité exposés dans la présente Charte au point 4 et qui souhaitent bénéficier d'une analyse financière adressent leur demande par tout moyen au Comité exécutif.

4) CONDITIONS D'ÉLIGIBILITÉ DES ÉMETTEURS

Le Comité exécutif vérifie dans un délai d'une semaine à compter de la réception de la demande de l'émetteur que ce dernier remplit les conditions suivantes :

- ses actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé en France ;
- l'émetteur n'a fait l'objet d'aucune analyse financière publiée dans les 18 mois précédant la date de la demande soumise au Comité exécutif ;
- la capitalisation boursière de l'émetteur atteint au moins 30 millions d'euros (Alternext et Eurolist C) ou 50 millions d'euros (Eurolist B) à la date de sa demande ;
- les titres de l'émetteur font l'objet d'un volume moyen de transactions journalières supérieur ou égal à 5 000 € (Alternext) et 10 000€ (Eurolist B et C) par jour de bourse sur les six mois précédant sa demande ;

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

- l'émetteur respecte avec diligence l'ensemble de ses obligations d'information et de communication financières depuis deux exercices successifs.

Au terme de ce délai, le Comité exécutif décide, par tout moyen et à la majorité, de l'éligibilité de l'émetteur.

Afin de rationaliser le traitement des demandes, elles peuvent être regroupées sans que le délai d'examen de l'éligibilité d'un émetteur ne puisse excéder un mois à compter de la réception de sa demande.

5) RECHERCHE DES ANALYSTES FINANCIERS SUSCEPTIBLES D'ÊTRE INTÉRESSÉS PAR UNE DEMANDE D'ANALYSE

A/ Vérification du respect des bonnes pratiques professionnelles par les analystes financiers :

Les Secrétaires généraux du Comité exécutif se chargent de vérifier le respect des bonnes pratiques professionnelles par les sociétés d'analyse financière et/ou les analystes financiers individuels susceptibles d'être intéressés par et donc de répondre aux demandes d'analyse financière transmises par les émetteurs.

Les Secrétaires généraux s'assurent notamment que :

- les analystes financiers en charge du suivi de l'émetteur ont une expérience professionnelle dans le domaine de l'analyse financière d'au moins cinq ans, idéalement dans le secteur d'activité de l'émetteur ;
- les sociétés d'analyse financière et/ou les analystes financiers individuels respectent le code de déontologie de la SFAF accrédité par l'Autorité des marchés financiers ou le code de déontologie de l'association professionnelle représentative à laquelle ils adhèrent et qui est reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

B/ Identification d'analystes financiers susceptibles d'être intéressés par la demande d'un émetteur éligible :

En veillant au respect des engagements prévus à l'article 7 de la présente Charte, notamment pour garantir l'équité entre les analystes financiers, les Secrétaires généraux du Comité exécutif :

- (i) envoient par tout moyen, dans les plus brefs délais, une fois l'éligibilité de l'émetteur constatée, un message d'information aux analystes financiers répertoriés et à tout autre analyste financier qui en fait la demande ;

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

- (ii) cette information est simultanément adressée au représentant de l'AFG pour rechercher un investisseur susceptible de participer au financement de l'analyse financière ;
- (iii) les analystes financiers ont un délai de réponse d'une semaine à compter de l'envoi par les Secrétaires généraux du message d'information prévu à l'alinéa (i) ;
- (iv) à l'expiration du délai de réponse des analystes financiers, les Secrétaires généraux du Comité exécutif identifient dans un délai d'une semaine trois analystes au maximum ; la sélection repose en particulier sur l'expérience professionnelle et/ou, le cas échéant, sur l'expertise sectorielle des analystes financiers.

Dans un délai de trois jours ouvrés à compter de la date de transmission des trois propositions d'analystes financiers par les Secrétaires généraux, le Comité exécutif statue à la majorité, par tout moyen, pour identifier l'analyste le plus apte à répondre à la demande d'analyse financière. En l'absence de spécialisation sectorielle des analystes financiers ou pour les départager, le Comité exécutif procède à un tirage au sort.

Une fois que le Comité exécutif a identifié un analyste financier apte à répondre à la demande d'un émetteur, ou plusieurs analystes financiers en cas de traitement groupé des demandes, il transmet sa ou ses propositions au Conseil de l'analyse financière. Dans un délai de trois jours ouvrés, le Conseil de l'analyse financière approuve ou rejette chaque proposition à la majorité de ses voix par tout moyen.

Lorsque le Conseil de l'analyse financière rejette une proposition du comité exécutif, il dispose de trois jours ouvrés pour procéder à un tirage au sort, à partir des réponses transmises au Comité exécutif par les sociétés d'analyses et/ou les analystes financiers individuels.

C/ Transmission d'une proposition d'analyse financière à l'émetteur :

Les propositions approuvées par le Conseil de l'analyse financière sont transmises par les Secrétaires généraux à la société d'analyse financière ou à l'analyste financier individuel identifié. Ce dernier a trois jours ouvrés pour confirmer son intention de réaliser l'analyse financière.

En cas de désistement, le Comité exécutif choisit sans délai, à la majorité et par tout moyen, d'adresser la proposition à l'un des analystes financiers également identifiés par les Secrétaires généraux.

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

Une fois que l'analyste financier a confirmé sa volonté de réaliser l'analyse financière en question, le Comité exécutif en informe sans délai l'émetteur concerné et, simultanément, le représentant de l'AFG ainsi que le représentant d'Euronext Paris.

Le représentant de l'AFG informe, dans un délai de trois jours ouvrés, l'investisseur volontaire pour participer au financement mutualisé de l'analyse financière.

D/ Suivi de la proposition par le Comité exécutif :

Dans un délai d'une semaine à compter de la transmission à l'émetteur de la proposition d'analyste financier, l'émetteur informe le Comité exécutif par tout moyen de la suite donnée à cette proposition. En particulier, il informe le Conseil de l'analyse financière de la conclusion ou non d'un contrat quadripartite, sur le modèle du contrat-type annexé à la présente Charte, entre l'émetteur, l'analyste financier, Euronext Paris et l'investisseur.

6) ENGAGEMENTS DES ÉMETTEURS

Les émetteurs qui sollicitent une demande d'analyse financière s'engagent à :

- transmettre dans un délai raisonnable tous les éléments nécessaires à l'analyste financier pour que celui-ci réalise sa mission, dans le respect des dispositions relatives à la prévention des abus de marché ;
- mettre en place une communication financière qui consiste à tenir au moins une réunion d'information semestrielle et annuelle dans le respect de l'article 223-10-1 du Règlement général de l'AMF et à informer le marché de tout fait notable ;
- participer au financement de l'analyse financière dont il souhaite faire l'objet pour une quote-part égale à un tiers du coût de l'analyse annuelle ;
- ne pas intervenir auprès de l'analyste financier chargé de réaliser une analyse financière à sa demande, dans le cadre de la présente Charte, en vue d'influencer l'appréciation et l'opinion de cet analyste sur son titre ;
- ne pas diffuser l'analyse financière avant l'expiration d'un délai de deux semaines à compter de la livraison de cette analyse.

7) ENGAGEMENTS DES SOCIÉTÉS D'ANALYSE FINANCIÈRE ET/OU DES ANALYSTES FINANCIERS INDIVIDUELS

Les sociétés d'analyse financière et/ou les analystes financiers individuels souhaitant participer au financement mutualisé, défini par la présente Charte, s'engagent à facturer l'analyse financière annuelle d'un émetteur éligible à un prix de 14 000€ hors taxes.

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

La société d'analyse financière et/ou l'analyste financier individuel qui souhaite réaliser une analyse financière dans le cadre de la présente Charte, s'engage à :

- ne pas nouer de relations commerciales, juridiques ou capitalistiques avec l'émetteur ayant soumis une demande au Comité exécutif pendant la durée du contrat conclu dans le respect des principes défini par la présente Charte ;
- ne pas suivre plus de deux ans de suite cet émetteur dans le cadre de la présente Charte ;
- ne pas suivre plus de six émetteurs par an dans le cadre de la présente Charte ;
- rencontrer la direction de l'émetteur au moins deux fois par an et à actualiser son analyse six mois après sa publication sur le site Internet de l'Observatoire ;
- ne pas diffuser l'analyse financière avant l'expiration d'un délai de deux semaines à compter de la livraison de cette analyse à l'émetteur ;
- adresser une facturation à destination de chaque co-financeur (émetteur, investisseur, entreprise de marché) à hauteur de sa quote-part dans le financement de l'analyse financière réalisée dans le cadre de la présente Charte, en contrepartie du versement par les co-financeurs d'un acompte du prix de l'analyse financière.

8) ENGAGEMENTS DE L'ENTREPRISE DE MARCHÉ NYSE-EURONEXT

NYSE-EURONEXT contribue au financement mutualisé de l'analyse financière des petites et moyennes valeurs cotées en France lequel vise notamment à améliorer la liquidité des titres de cette catégorie d'émetteurs.

L'entreprise de marché contribue au financement de chaque analyse financière à hauteur du tiers du coût total d'une analyse annuelle effectuée dans le respect des engagements prévus par la présente Charte.

L'entreprise de marché s'engage à participer au financement d'analyses financières dans le cadre de la présente Charte à hauteur du tiers, soit environ 150 000€.

9) ENGAGEMENTS DES INVESTISSEURS

Les investisseurs contribuent, le cas échéant via la commission de courtage partagée prévue par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le respect des articles 314-79 et suivants de ce règlement, au financement de chaque analyse financière effectuée dans le cadre de la présente Charte à hauteur du tiers du coût total d'une analyse annuelle. La contribution des investisseurs représentés par l'AFG au financement mutualisé prévu par la présente Charte représente un montant total de 150 000€.

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

Le représentant de l'AFG au Conseil de l'analyse financière s'engage à identifier, dans les délais prévus par la présente Charte, un investisseur susceptible de participer au financement mutualisé d'une analyse financière pour chaque demande d'un émetteur éligible dont il est informé par le Comité exécutif.

En contrepartie, l'analyse financière réalisée est transmise à sa livraison à l'émetteur et à l'investisseur qui a participé à son financement. Cet investisseur peut l'utiliser à compter de la livraison de l'analyse.

10) TYPOLOGIE DES ANALYSES FINANCIÈRES PRODUITES DANS LE CADRE DU CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

Les analyses financières effectuées dans le cadre de la présente Charte, avec diligence après la publication des comptes annuels, doivent respecter les meilleures pratiques du marché.

Chaque analyse financière fournie doit être approfondie et actualisée au moins une fois par la société d'analyse financière et/ou l'analyste financier individuel six mois après la publication de l'analyse financière initiale sur le site Internet de l'Observatoire.

Cette analyse doit notamment résulter de l'étude des éléments suivants :

- secteur d'activité, qui devra intégrer dans la mesure du possible une analyse concurrentielle ;
- s'agissant de l'émetteur :
 - ses résultats et sa situation financière,
 - ses perspectives financières et économiques à un an et à moyen terme,
 - sa valorisation, en faisant figurer, dans la mesure du possible, au moins deux méthodes de valorisation en privilégiant constamment l'intégration de comparables pertinents.

L'analyse financière doit déboucher sur une opinion fondamentale qui n'est pas assimilable à la fourniture de conseils en investissement aux termes de l'article L. 544-1 du Code monétaire et financier.

11) DIFFUSION DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

L'analyse financière mentionne clairement le caractère mutualisé de son financement dans le cadre de la présente Charte.

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE MARCHÉ

CONSEIL DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME ET ETI COTÉES

La société d'analyse financière et/ou l'analyste financier individuel, qui produit une analyse financière conformément à la présente Charte, transmet cette analyse au Comité exécutif dès sa livraison à l'émetteur et à l'investisseur.

Deux semaines après cette livraison, l'analyse peut être mise en ligne sur le site Internet de l'Observatoire ainsi que sur celui de l'émetteur. Euronext Paris ainsi que le représentant des investisseurs peuvent également publier cette analyse sur leur site respectif. La SFAF, la CAFI, ainsi que les autres membres du Conseil de l'analyse financière qui le souhaitent, peuvent publier l'analyse sur leurs propres sites Internet.

Par ailleurs, la mise en ligne sur le site de l'Observatoire n'est pas exclusive d'une diffusion concomitante par le biais des médias et supports usuellement utilisés pour la diffusion d'analyses financières.

L'Observatoire contribue à une large diffusion des analyses produites dans le cadre du Conseil de l'analyse financière.

12) INDICATEURS DE PERFORMANCE DU DISPOSITIF

Le Conseil de l'analyse financière contrôle l'efficacité du Comité exécutif. Il transmet annuellement une évaluation de la performance et des conditions d'utilisation du financement mutualisé d'analyse financière des petites et moyennes valeurs au conseil d'administration de l'Observatoire, en vue de sa publication au sein du rapport annuel de l'Observatoire.

Cette évaluation présente

- un bilan quantitatif et qualitatif des analyses financières réalisées en examinant en particulier l'évolution des transactions boursières avant et après la diffusion des analyses financières,
- la variation de la capitalisation boursière des émetteurs suivis,
- les délais de transmission de l'information visée au point 6 aux analystes par les émetteurs,
- le délai maximum de réalisation des analyses financières par les sociétés d'analyse financière ou les analystes financiers individuels,
- le délai d'actualisation des analyses financières
- et, le cas échéant, mentionne et décrit succinctement les opérations en capital réalisées par l'émetteur.

13) DURÉE DE L'EXPÉRIMENTATION

Le dispositif a vocation à être expérimenté pendant une durée de deux ans. A l'issue de cette période, une évaluation sera menée notamment en vue de décider de l'éventuel reconduction ou aménagement de ce dispositif.