



## Les émetteurs « tâtonnent » sur leur communication en matière de risques auprès des investisseurs

- Pour cette première année d'exercice, les entreprises françaises cotées ont intégré le nouveau dispositif réglementaire mais les approches varient en fonction des secteurs, de la taille et des facteurs de risques ;
- La cartographie des risques, publiée par seulement une entreprise sur cinq, apparaît comme une éventuelle menace au secret des affaires, tout comme les informations relatives à la probabilité d'occurrence du risque.

**7 décembre 2020.** Grant Thornton, groupe d'audit et de conseil en France et dans le monde, a examiné l'exercice inédit de communication financière et extra-financière auquel les groupes cotés au CAC40 et NEXT20 se sont livrés en matière de gestion des risques, dans le cadre de la nouvelle réglementation « Prospectus 3 », entrée en vigueur le 21 juillet 2019.

Menée au printemps dernier sur la base d'un échantillon de documents d'enregistrement universel (URD)<sup>1</sup>, l'étude dresse un état des lieux à la fois quantitatif<sup>2</sup> et qualitatif<sup>3</sup> assez contrasté des pratiques pour cette première année d'exercice.

Alors que le régulateur encourageait une communication « appropriée, ciblée et simplifiée » à destination des investisseurs, les émetteurs du panel ont pris leur distance avec les exigences du dispositif.

Cela témoigne des difficultés à appréhender avec précision leur exposition aux risques mais également la nécessité pour ces derniers de protéger leurs informations sensibles, dans un contexte sanitaire exceptionnel. Toutefois, ils ont globalement intégré leurs enjeux en matière de RSE, 58% des entreprises de notre panel décrivant l'ensemble de leurs risques extra-financiers dans une section intitulée « Responsabilité Sociétale des Entreprises » ou « Enjeux extra-financiers ».

Sur le plan quantitatif, la taille des URD paraît excessive et le volume important de données communiquées aux investisseurs semblent éloigné des recommandations du dispositif. Ainsi, en moyenne, les documents analysés font 404 pages, le chapitre relatif aux facteurs de risques s'étend sur 14 pages et près de 500 mots décrivent ces derniers ainsi que les dispositifs de maîtrise qui leur sont associés. Bien que le régulateur n'ait pas émis de limite spécifique dans

---

<sup>1</sup> L'échantillon de données choisi pour cette étude est composé des 39 entreprises du CAC40 et du NEXT20 ayant publié leurs documents d'enregistrement universel respectifs fin avril 2020.

<sup>2</sup> Nombre de risques, nombre de catégories de risques, proportion de risques faisant l'objet d'une description détaillée, nombre de risques dont les éléments d'atténuation sont présentés, poids relatif de la section « facteurs de risques » dans la section risques du document d'enregistrement universel...

<sup>3</sup> Présence de la cartographie des risques, publication de la probabilité d'occurrence et l'impact des risques, publication de la note de criticité, mention d'impact négatif potentiel, niveau de hiérarchisation des risques, niveau de détail des risques, niveau de détail des éléments d'atténuation/ de contrôle des risques...

l'URD, le panel a identifié en moyenne 18 risques, qu'il a réparti autour de cinq catégories. Les risques juridiques et réglementaires ainsi que ceux liés à la sécurité des systèmes d'information et à la cybercriminalité sont parmi les plus cités. Enfin, les risques opérationnels ou liés à l'activité font également partie des catégories les plus fréquentes dans la présentation des risques.

Sur l'ensemble de ces éléments, le secteur des services financiers se montre particulièrement proluxe. Par ailleurs, plus la capitalisation boursière de l'entreprise est importante, plus le nombre de risques tend à être important.

## Une entreprise sur cinq a publié sa cartographie des risques

Au cœur de nombreuses nouvelles exigences réglementaires (Sapin 2, Devoir de vigilance, RGPD...), la cartographie des risques aurait pu être plébiscitée par les émetteurs, tant elle correspond aux recommandations du régulateur en matière de lisibilité dédiée aux investisseurs. Il n'en est rien car seuls 21% des émetteurs l'ont publiée dans l'URD, ce qui peut s'expliquer par la crainte de porter atteinte au secret des affaires. Une prudence qui a conduit également 56% des émetteurs à ne publier aucune donnée quant à la probabilité d'occurrence du risque, son impact potentiel ou la résultante du produit de ces deux dernières. Sur la base de notre panel, les secteurs de l'Immobilier, du commerce et de la grande distribution semblent plus avancés sur ce sujet. Comme un constat final, 65% des entreprises dont la capitalisation boursière est supérieure à 50 Mds€ ne communiquent pas ces éléments avancés contre 31% pour celles inférieure à 10 Mds€. Enfin, la situation sanitaire a fait l'objet d'une communication de la part de 65% du panel, sans pour autant approfondir significativement les facteurs de risques.

Julien Auvray, Associé, Grant Thornton commente : « **Les premiers retours sur cet exercice de communication mettent en exergue sa difficulté. Les entreprises cotées ne rechignent finalement pas à communiquer quantitativement sur leurs risques mais elles restent particulièrement prudentes sur la probabilité, l'impact et la criticité des menaces. Il conviendra de suivre attentivement comment les groupes vont faire évoluer leur pratique, au regard du retour du législateur sur le principe du comply or explain et des meilleures pratiques du marché. Le prochain exercice sera à n'en pas douter également fortement marqué par la crise sanitaire qui va pousser les groupes à faire évoluer leurs priorités stratégiques et revoir leur cartographie des risques en conséquence. Légitimement, les investisseurs porteront un regard très attentif sur la capacité des émetteurs à identifier, évaluer et traiter les risques auxquels ils font face. Dans ce contexte incertain et mouvant, le dispositif de gestion de risques et l'ensemble de ses acteurs ont plus que jamais un rôle crucial à mener** ».

Etude complète uniquement sur demande et présentation d'un titre de presse en cours de validité.

Pour plus d'informations, contactez :

**Agnès de Ribet**  
Directrice du Marketing et de la  
Communication

**Loïc Djaffardjee**  
Responsable des relations media

T 01 41 25 86 72

E [agnes.deribet@fr.gt.com](mailto:agnes.deribet@fr.gt.com)

T 01 41 25 85 65 / 06 49 92 29 28

E [loic.djaffardjee@fr.gt.com](mailto:loic.djaffardjee@fr.gt.com)

### **A propos de Grant Thornton France**

Grant Thornton, groupe *leader* d'Audit et de Conseil, rassemble en France 2000 collaborateurs dont 127 associés et directeurs associés dans 23 bureaux, en se positionnant sur 5 métiers : Audit, Expertise Conseil, Conseil Financier, Conseil Opérationnel & *Outsourcing* et Conseil Juridique et Fiscal.

Grant Thornton accompagne les entreprises dynamiques (sociétés cotées, entreprises publiques et privées) pour leur permettre de libérer leur potentiel de croissance, grâce à l'intervention d'associés disponibles et impliqués, épaulés par des équipes délivrant une expertise à très haute valeur ajoutée.

Les membres de Grant Thornton International Ltd constituent l'une des principales organisations d'Audit et de Conseil à travers le monde. Chaque membre du réseau est indépendant aux plans financier, juridique et managérial.

<http://www.grantthornton.fr/>