



Communication autour des « facteurs
de risque »
Analyse et étude



Remerciements

L' AMRAE remercie particulièrement pour la préparation et la rédaction de ce document:

- Pour Grant Thornton: Ludivine Mallet et Julien Auvray,
- Pour l'AMRAE: Hélène Dubillot et Philippe Noirot, ainsi que l'ensemble des Risk Managers répondant à l'enquête de mai 2021.



Avant-Propos



Entrée en vigueur le 21 juillet 2019, la nouvelle réglementation européenne Prospectus vise notamment à encadrer la présentation des facteurs de risque au sein des Documents d'Enregistrement (Universels) (ci-après DEU). Ces évolutions interviennent à un moment où les enjeux environnementaux, sociaux et sociétaux sont plus que jamais au cœur du dialogue actionnarial. Dans ce contexte, les sociétés émettrices doivent faire face à de nouveaux défis dans la communication délivrée au marché afin d'assurer une cohérence d'ensemble, et dans la durée, des informations financières et extra-financières.

Plusieurs études sur la mise en application pratiques des orientations du régulateur ont été réalisées en 2020, afin d'éclairer les investisseurs dans leur processus de décision.

Cette nouvelle étude a l'ambition de mettre en lumière les dernières tendances sur la mise en œuvre des orientations liées aux facteurs de risque du DEU, tout en analysant leur articulation avec la communication sur les risques extra-financiers.



Contexte et échantillon

Cette nouvelle étude vise à dégager des constats et des tendances à travers :

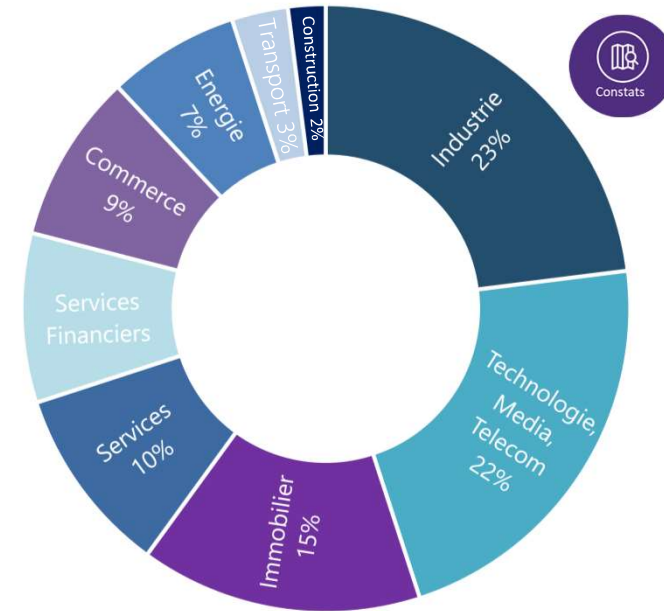
- La revue de 137 DEU publiés entre le 02 mars 2021 et le 23 avril 2021 (hors banques, mutuelles et assurances). Ces données sont identifiées par le pictogramme suivant :



- Le retour d'expérience de 45 contributeurs Risk Managers, membres de l'AMRAE, à la rédaction du DEU, recueilli au moyen d'un questionnaire adressé en mai 2021. Les réponses forment l'échantillon. Ces données sont identifiées par le pictogramme suivant :



Répartition de l'échantillon des DEU étudiés



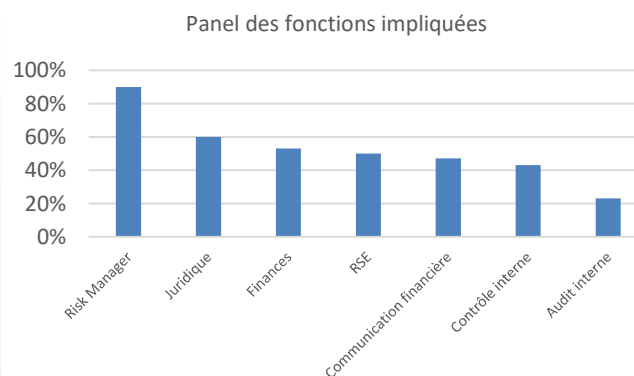


Rédaction du chapitre *facteurs de risque* |

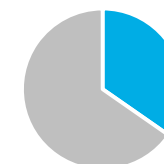
Un exercice toujours exigeant

Communiquer au marché tout en appliquant les évolutions réglementaires est un **exercice exigeant et chronophage** pour les émetteurs qui mobilisent **plusieurs départements / directions dans l'organisation**, dont notamment les services de communication financière, de gestion des risques, le service juridique, RSE et la fonction finance.

Plus de la moitié des entreprises interrogées indiquent impliquer **plus de 5 personnes** dans l'élaboration du chapitre facteurs de risque.



Dans la grande majorité des cas, le Risk Manager est en charge de collecter l'information.



Pour 2/3 des répondants, le **temps moyen nécessaire** à la rédaction du chapitre facteurs de risque est de **plus d'1 mois**.

Pour la quasi-totalité des répondants, la **rédaction de ce chapitre est prise en charge au sein de l'entreprise**.



Facteurs de risque | Démarche méthodologique / une information perfectible

Nous avons noté l'an passé l'effort et la volonté marquée par les émetteurs de répondre aux exigences posées par le Nouveau Règlement Prospectus, en adoptant notamment une **démarche didactique**, présentant la méthode de production de l'information dans un paragraphe introductif.

73%

des émetteurs présentent un **paragraphe introductif** à portée pédagogique « complet », reprenant les aspects réglementaires. Cette proportion est stable par rapport à l'étude de Grant Thornton réalisée sur les DEU 2019*.

(*) Changements réglementaires et crise sanitaire - Quels impacts sur la communication financière des émetteurs ? Etude Grant Thornton 2019

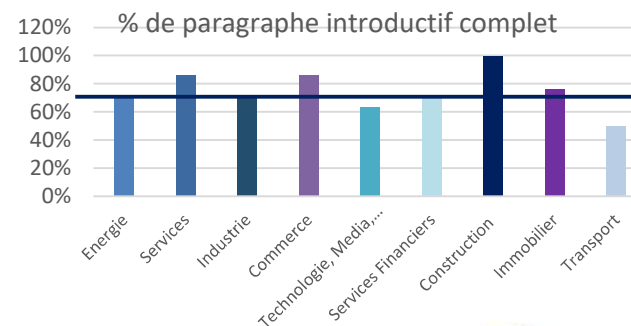


Certaines informations encore incomplètes...

Lorsque ce paragraphe introductif est incomplet, les informations manquantes concernent principalement les notions de :

- **Risque net** dans **41%** des cas
- **Hierarchisation** dans **27%** des cas
- **Importance** (prise en compte de la probabilité et de l'impact) dans **11%** des cas
- **Spécificité**, dans **5 %** des cas.

...Et quelques différences par secteur d'activité





Facteurs de risque | Zoom sur l'évolution par rapport à 2019



Rappelons que l'exercice consiste notamment en une **communication recentrée**, qui doit mettre en avant la spécificité et l'importance des facteurs de risque pour l'émetteur.

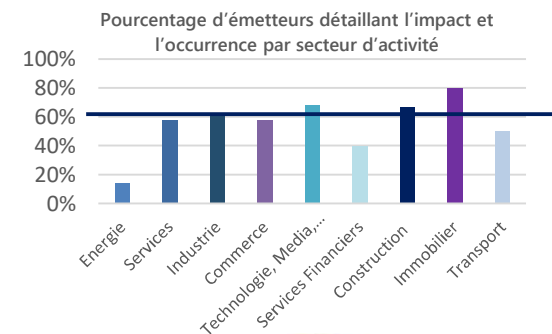
L'évaluation de **l'importance** doit être faite compte tenu de la **probabilité de survenance** du risque et de son **impact potentiel** et sur la base du risque net (c'est-à-dire après prise en compte des mesures de prévention et d'atténuation).

Même si une progression est encore attendue, certains éléments sont en amélioration :

- La communication sur **l'importance du risque progresse de 61 % à 89 %** au sein des DEU analysés.
- **Le risque net** fait l'objet d'une communication par **59% des émetteurs** contre 21% en 2019.

Comme l'an passé, **très peu** d'émetteurs utilise une **échelle quantitative** pour communiquer l'importance du risque. Une **information qualitative est privilégiée par la quasi-totalité** des émetteurs (98%) sur la base des documents analysés.

Volonté encore affichée de **transparence** cette année. Une **information détaillée et séparée** sur l'impact potentiel négatif et la probabilité d'occurrence est relevée dans **60%** des DEU revus.





Facteurs de risque | Zoom sur l'évolution par rapport à 2019

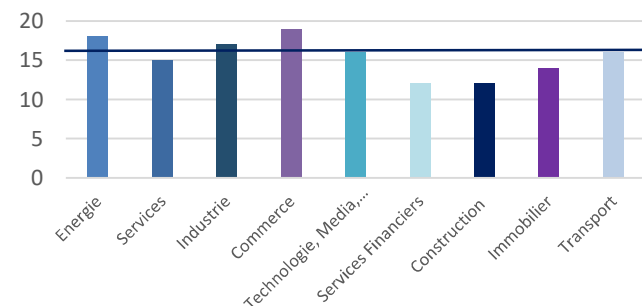


Le nombre moyen de facteurs de risque est stable. par rapport à l'an passé, avec une moyenne de **16 facteurs de risque** par émetteur.

Néanmoins sur l'échantillon observé nous notons que :

- **34 %** des émetteurs ont revu leur nombre de risques à la baisse (avec principalement 1 ou 2 risques en moins);
- **28%** des groupes ont revu leur nombre de risques à la hausse;
- **38%** des émetteurs présentent le même nombre de risques que lors du précédent exercice.

Nombre moyen de risques par secteur d'activité



Les secteurs de l'énergie de l'industrie et du commerce/négoce/grande distribution affichent un nombre de risques moyen **légèrement supérieur** à la moyenne.



Facteurs de risque | Focus sur la cartographie des risques



La production du chapitre « facteurs de risque » est piloté très largement par les équipes du département « **gestion des risques** ». C'est sur la base d'une **cartographie des risques** que les émetteurs de notre échantillon ont réalisé cet exercice.

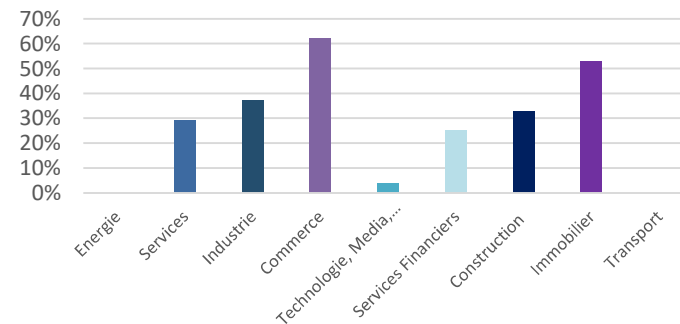
Dans la pratique, ils sont près de **90 %** à déclarer commencer l'exercice sur la base **d'une cartographie mise à jour**.

Les émetteurs font néanmoins le choix **de ne pas représenter graphiquement cette cartographie**

dans leur DEU. Ils ne sont que **30%** à l'afficher

Pour rappel, la publication de la cartographie n'est pas une obligation.

Cartographie communiquée





Facteurs de risque | Crise sanitaire et communication

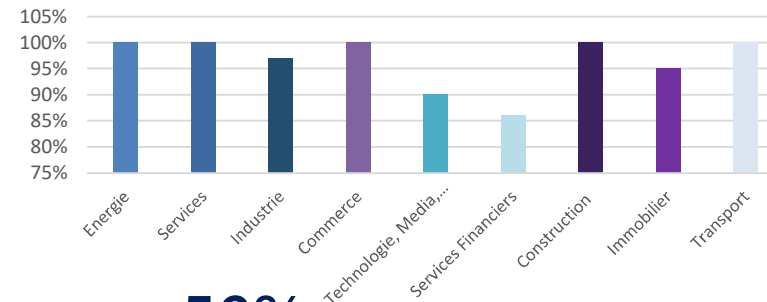


Concernant la description des risques liés à la **crise de la Covid**, il était attendu soit une description de l'impact de cette crise au niveau de chaque facteur de risque impacté soit la présentation d'un risque spécifique

Au regard de l'analyse des DEU, **aucune information particulière** n'est apportée par les émetteurs sur leur choix en matière de communication.

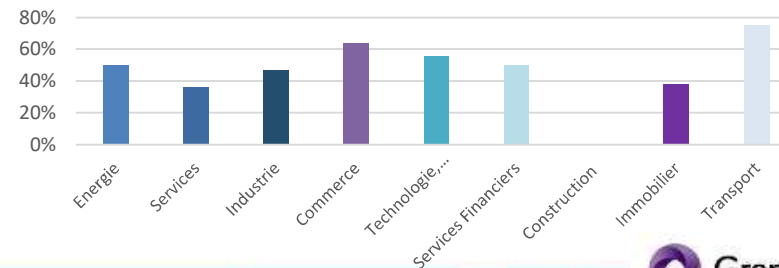
Si plus de **95%** de notre échantillon présente l'impact de la Covid dans le chapitre facteurs de risque....

Mention de la Covid par secteur



...ils sont près de **50%** à le faire au sein d'un risque spécifique.

Mention d'un risque spécifique « Covid » par secteur d'activité





Facteurs de risque | Focus ESG

3 facteurs de risque ESG en moyenne sont identifiés dans la partie facteurs de risque

Les facteurs de risque ESG cités les plus fréquemment dans la partie facteurs de risque sont :

- **Changement climatique** (80% des émetteurs)
- **Risque de non-conformité** (60% des émetteurs)
- **Santé et sécurité des collaborateurs** (60% des émetteurs)
- **Attraction et rétention des talents** (40% des émetteurs).

Plus de **80%** des émetteurs considèrent les facteurs de risque présentés ci-dessus comme critiques ou très élevés.

45% des émetteurs publient *a minima* 2 facteurs de risque ESG dans la partie facteurs de risque.

38% des émetteurs identifient clairement ces facteurs de risque comme relevant du domaine de l'ESG (catégorisation, pictogrammes, etc.).

Le secteur du **Transport** est celui qui publie le plus de facteurs de risque ESG (5 en moyenne), suivi des secteurs des **Services et de l'Industrie** (4 en moyenne).





Facteurs de risque | Focus ESG

L'identification des risques ESG est un projet transverse qui nécessite l'implication de multiples fonctions.

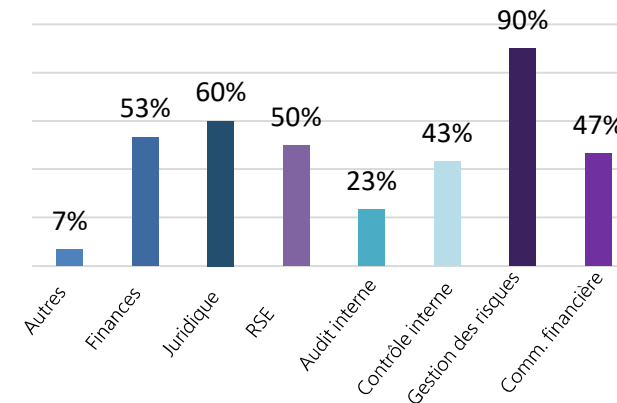
Pour mener à bien ces travaux, il est nécessaire de consulter l'ensemble des parties prenantes internes et externes à l'entreprise.



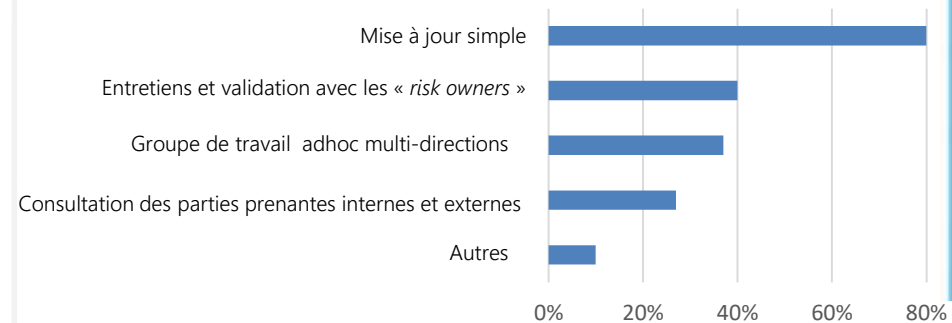
85% des répondants à la consultation déclarent intégrer les facteurs de risque ESG à la cartographie globale des risques de l'entreprise.

52% des répondants à la consultation considèrent certains facteurs de risque ESG comme critiques.

Fonctions impliquées



Approche méthodologique





DPEF | Présentation des risques ESG

Environ **50%** des émetteurs présentent des méthodologies de cartographie communes sur les risques financiers et ESG.

Plus de la moitié des émetteurs utilisent une **matrice de matérialité pour interconnecter les facteurs de risque identifiés et les enjeux matériels traités dans la DPEF.**

Plus de **70%** des émetteurs font le lien avec les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies.

10 facteurs de risque ESG en moyenne sont identifiés dans la partie DPEF parmi lesquels figurent notamment :

- Attraction et rétention des talents
- Respect des droits humains et des libertés fondamentales
- Egalité de traitement et promotion de la diversité
- Santé et sécurité des collaborateurs
- Changement climatique

75% des émetteurs publient plus de 5 facteurs de risque ESG.

96% des émetteurs qui publient une matrice de matérialité le font dans la partie DPEF.

98% des émetteurs ont consulté leurs parties prenantes dans le cadre de la construction de cette matrice.





Articulation des risques ESG | Facteurs de risque & DPEF



Les émetteurs publient en moyenne

3 fois plus de risques ESG dans la partie DPEF que dans la partie facteurs de risque.

Les risques les plus récurrents dans la partie DPEF et que l'on ne retrouve pas dans la partie facteurs de risque sont :

- Diversité et inclusion
- Achats responsables
- Pollution de l'air, de l'eau et des sols.



Parmi les émetteurs identifiant clairement des risques ESG dans la partie facteurs de risque, **72%** identifient des renvois clairs vers la DPEF.

80% des émetteurs effectuent un renvoi clair depuis la DPEF vers la partie facteurs de risque par le biais notamment d'une table de correspondance ou de pictogrammes.

En pratique **58%** des répondants ont déclaré avoir appliqué la même méthode d'évaluation entre la cartographie des risques globale et la cartographie des risques ESG.



Copyright Amrae - Octobre 2021

