

COMMISSION BANCAIRE ET FINANCIERE

Contrôle de l'information financière
et des marchés d'instruments financiers

Etudes et documents : n° 4
Mai 1998

Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1997 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché.

Le premier marché en bref ...

- * Deux sociétés cotées sur trois publient de manière volontaire un communiqué relatif à leurs résultats annuels.
- * Le délai moyen de publication des communiqués annuels de ces sociétés est de 80 jours après la clôture de l'exercice 1997.
- * 73 % de ces sociétés ont publié leurs chiffres relatifs à l'exercice 1997 endéans les trois premiers mois de 1998.
- * Toutes ces sociétés publient leur résultat après impôts de l'exercice 1997 et 86 % d'entre-elles annoncent le montant de leur dividende.

Introduction

L'arrêté royal du 3 juillet 1996 relatif aux obligations en matière d'information périodique des émetteurs dont les instruments financiers sont inscrits au premier marché et au Nouveau Marché d'une Bourse de valeurs mobilières ne prévoit pas l'obligation de publier un communiqué relatif aux résultats annuels. Toutefois il apparaît à la lecture des journaux économiques et financiers que de nombreux émetteurs procèdent à une publication de ce type. Il a donc paru intéressant d'examiner cette pratique de plus près. Cet examen donne lieu à la publication de la présente étude, similaire à celle relative aux communiqués semestriels publiés par ces mêmes émetteurs.

Pour les besoins de la présente étude, ont été considérés comme communiqués annuels, les insertions payantes dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion en Belgique consacrées aux résultats annuels des émetteurs inscrits au premier marché et au Nouveau Marché de la Bourse de Bruxelles. Par résultats annuels, il faut entendre des résultats au sens de la législation comptable. N'ont pas été prises en compte les insertions payantes se limitant à la communication d'un ou de plusieurs indicateurs d'activités comme le chiffre d'affaires.

Par ailleurs, quelques émetteurs ont pris l'habitude de publier deux communiqués relatifs à leurs résultats annuels, le premier étant le plus souvent qualifié de communiqué préliminaire. Pour les besoins de la présente étude, dont un des objectifs est de jauger la rapidité avec laquelle les émetteurs informent le public, seul le premier communiqué a été retenu.

En ce qui concerne les résultats relatifs à l'exercice 1997, seuls les communiqués publiés au cours des quatre premiers mois de 1998, soit 120 jours après la clôture de l'exercice, ont été analysés car c'est au cours de cette période que la toute grande majorité des émetteurs procède à la publication de ses résultats annuels.

Données relatives au premier marché

1. Nombre de communiqués publiés

La proportion des émetteurs qui, en l'absence d'une obligation légale, publient un communiqué annuel s'établit comme suit :

<i>Tableau 1</i>	1996	1997	1998 (situation au 30 avril)
Nombre de communiqués ¹	97	97	85
Nombre de sociétés cotées ¹	142	136	131
%	68 %	71 %	65 %

Dans le tableau 1 ci-dessus, on relève de manière globale, que plus de deux sociétés cotées sur trois ont pris l'habitude de publier un communiqué relatif à leurs résultats annuels. Malgré les mouvements observés au niveau de la composition de la cote par le jeu des introductions et des radiations, on remarque aussi que cette proportion reste relativement stable d'année en année. Pour 1998, l'inventaire des quatre premiers mois laisse supposer qu'aucune progression marquante ne se manifesterait.

¹ = hors Sicafi.

Du tableau 2, il ressort que les sociétés cotées au marché à terme présentent ensemble un taux supérieur par rapport au reste du marché même si le taux atteint ne paraît pas complètement satisfaisant. Pour le marché au comptant, force est de constater qu'un potentiel important de progression subsiste.

Tableau 2

	1996		1997		1998 (situation au 30 avril)	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Bel 20	13	65 %	16	80 %	15	75 %
Terme	35	78 %	41	77 %	42	82 %
Comptant	62	64 %	56	67 %	43	54 %

2. Délais de publication

2.1. Ventilation mensuelle des publications

La répartition des communiqués selon que la publication est intervenue un, deux, trois ou quatre mois après la clôture de l'exercice considéré offre la situation suivante :

Tableau 3

	1996		1997		1998 (situation au 30 avril)	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Les 1er et 2ème mois	11	11 %	16	17 %	14	16 %
Le 3ème mois	36	37 %	39	40 %	48	57 %
Le 4ème mois	35	36 %	32	33 %	23	27 %
Après le 4ème mois	15	16 %	10	10 %	---	---
Total	97	100 %	97	100 %	85	100 %

Il est intéressant de relever que les sociétés ayant pris le parti de publier un communiqué relatif aux résultats annuels parviennent, globalement, d'année en année, à accélérer ladite publication. On mentionnera également que les chiffres ci-dessus présentent un profil similaire à ceux observés pour la publication des résultats semestriels.

2.2. Délais moyens de publication

Les délais moyens, exprimés en jours calendrier, pour les trois périodes sous revue, présentent l'image suivante :

Tableau 4

	1996	1997	1998 (situation au 30 avril)
Bel 20	79 j	75 j	73 j
Terme	85 j	77 j	74 j
Comptant	102 j	97 j	85 j
Ensemble des sociétés	96 j	89 j	80 j

En moyenne, les sociétés publient leurs chiffres annuels dans un délai supérieur à 80 jours (pour 1998 il faudra tenir compte des sociétés qui publieront après le quatrième mois de la clôture de leur exercice). Comme pour le tableau 3, on relève une tendance à accélérer la publication, cette accélération étant significative en ce qui concerne les sociétés cotées au marché au comptant.

A l'instar de ce qui avait été relevé pour les communiqués semestriels, on constate que les sociétés du BEL 20 publient leur communiqué annuel plus rapidement que le reste du marché. Cette observation vaut également pour le marché à terme pris dans son ensemble.

3. Vérification des données comptables par le commissaire-reviseur

Les communiqués ont été classés en trois catégories suivant qu'ils indiquent ou non que les chiffres ont été vérifiés par le commissaire-reviseur.

Tableau 5

	1996		1997		1998 (situation au 30 avril)	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Mention que les chiffres sont vérifiés	12	13 %	12	13 %	17	20 %
Mention que les chiffres ne sont pas vérifiés	10	10 %	8	8 %	9	11 %
Pas de mention	75	77 %	77	79 %	59	69 %
Total	97	100 %	97	100 %	85	100 %

On retiendra surtout que la majorité des communiqués annuels n’offre aucune indication quant à une éventuelle vérification des chiffres comptables par le commissaire-reviseur. On peut toutefois raisonnablement croire que vu l’absence de réglementation en la matière, plus de la moitié des communiqués sous revue n’ont pas fait l’objet de ce type de contrôle. On remarquera toutefois, pour 1998, une légère hausse du nombre de communiqués annuels mentionnant l’intervention du commissaire-reviseur.

Pour rappel, environ quatre communiqués semestriels sur dix sont accompagnés d’un rapport d’examen limité émanant du commissaire-reviseur.

4. Contenu chiffré

On notera tout d’abord que le contenu chiffré est dans la toute grosse majorité des cas présenté sous forme de tableau : au cours des quatre premiers mois de 1998, 83 communiqués annuels, soit 98 % de ceux-ci, comportait une présentation de ce type.

4.1. Contenu comptable

Une analyse en profondeur du contenu des communiqués annuels selon les grands agrégats comptables aboutit au tableau synthétique suivant :

Tableau 6

	1996		1997		1998 (situation au 30 avril)	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Chiffre d’affaires ou équivalent	73	75 %	73	75 %	69	81 %
Résultat d’exploitation	33	34 %	33	34 %	30	35 %
Résultat financier	26	27 %	14	14 %	13	15 %
Résultat courant	46	47 %	44	45 %	51	60 %
Résultat exceptionnel	41	42 %	33	34 %	40	47 %
Résultat avant impôts	24	25 %	24	25 %	19	22 %
Résultat après impôts	97	100 %	97	100 %	85	100 %

Il convient de mettre en exergue que tous les émetteurs, sans aucune exception, tiennent avant tout à communiquer leur résultat annuel après impôts. En revanche il est symptomatique de relever que seuls huit émetteurs sur dix publient leur chiffre d’affaires (ou une donnée équivalente) alors qu’il s’agit de l’indicateur essentiel de la marche des affaires et que seul un bon tiers d’entre eux rendent public leur résultat d’exploitation qui donne une idée de la rentabilité récurrente des activités de l’entreprise. De manière générale, on peut affirmer qu’en ce qui concerne la communication des grands agrégats comptables, les émetteurs sont encore susceptibles d’améliorer sensiblement la qualité de leur communication annuelle.

4.2. Données extra-comptables

Au-delà de l'aspect strictement comptable d'un communiqué annuel, les investisseurs sont également intéressés à prendre connaissance d'un certain nombre de données chiffrées extra-comptables :

Tableau 7

	1996		1997		1998 (situation au 30 avril)	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Données par action	30	31 %	33	34 %	44	52 %
Données sectorielles ou géogr.	17	18 %	21	22 %	23	27 %
Perspectives	45	46 %	47	48 %	42	49 %
Dividende	72	74 %	82	85 %	73	86 %

Il ressort du tableau ci-dessus que de manière globale, les émetteurs fournissent un effort en vue d'améliorer le contenu chiffré de leur communiqué annuel. Cependant il convient de signaler que hormis la communication du montant du dividende, des progrès significatifs peuvent encore être réalisés en ce qui concerne la communication de données par action et de perspectives mais aussi et surtout de données sectorielles et géographiques, données fournies par une société sur quatre seulement.

Données relatives au Nouveau Marché

Seule une société a publié un communiqué relatif à ses résultats annuels. Cette publication a eu lieu le quatrième mois (107 jours) après la clôture de l'exercice avec mention de l'intervention du commissaire-reviseur. Le contenu chiffré se focalisait essentiellement sur les données comptables alors que les données extra-comptables faisaient défaut.

Etudes et documents : n° 4

Annexe

Tableaux chronologiques des publications1. Sociétés inscrites au premier marché clôturant leur exercice le 31 décembre

Nom société	Résultats annuels 1996 : date de publication	Résultats annuels 1997 : date de publication
Petrofina	30/01/97	30/01/98
Telinfo	01/02/97	06/02/98
CNP	07/02/97	13/02/98
Solvay	07/02/97	06/02/98
BMT	15/02/97	13/02/98
Mosane	19/02/97	18/02/98
Gevaert (ancienne)	20/02/97	société radiée
Belvuco	21/02/97	voir Ibel (tableau 2)
Quick	22/02/97	03/03/98
Tessengerlo	25/02/97	03/03/98
Cobepa	26/02/97	21/02/98
Texaf	27/02/97	20/02/98
Glaverbel	28/02/97	20/02/98
An-Hyp	pas cotée	03/03/98
Brantano	introduction en 1997	03/03/98
Systemat	introduction en 1997	04/03/98
Atenor	voir Lonrho (tableau 2)	05/03/98
Recticel	pas de publication	05/03/98
Immobel	05/03/97	17/03/98
Belgolaise	11/03/97	03/03/98
Générale de Banque	12/03/97	04/03/98
Sipef	13/03/97	05/03/98
Creyf's Interim	14/03/97	20/02/98
Kredietbank	14/03/97	13/03/98
Royale Belge	14/03/97	06/03/98
Union Minière	14/03/97	13/03/98
Agricom	15/03/97	21/03/98
Distrigaz	15/03/97	19/03/98
Finoutremer	15/03/97	21/03/98
Prominter	pas de publication	17/03/98
Chanic	18/03/97	société radiée
Electrabel	18/03/97	21/03/98
CFE	19/03/97	18/03/98
Monceau-Zolder	19/03/97	05/03/98
Powerfin	19/03/97	société radiée
Tractebel	19/03/97	21/03/98
UCO	19/03/97	14/02/98
Crédit Général	20/03/97	17/03/98
Real Software	introduction en 1997	20/03/98
Corona-Lotus	21/03/97	20/03/98
Ter Beke	21/03/97	21/03/98
Deceuninck	22/03/97	28/03/98
Engrais Rosier	22/03/97	14/03/98
Ackermans & van Haaren	26/03/97	31/03/98
Asturienne	26/03/97	24/03/98
Belcofi	26/03/97	31/03/98
GBL	26/03/97	01/04/98

Nom société	Résultats annuels 1996 : date de publication	Résultats annuels 1997 : date de publication
Barco	27/03/97	26/03/98
Bois Sauvage	27/03/97	14/03/98
Cockerill Sambre	27/03/97	27/03/98
Delhaize	27/03/97	28/03/98
Electrafina	27/03/97	26/03/98
Fortis	27/03/97	27/03/98
Picanol	27/03/97	28/03/98
Surongo	27/03/97	14/03/98
Campine	29/03/97	28/03/98
Walibi	29/03/97	28/02/98
Afrifina	03/04/97	26/03/98
Dexia	03/04/97	07/04/98
Willem Sophia	03/04/97	société radiée
Spector	04/04/97	11/03/98
Bernheim Comofi	05/04/97	21/03/98
Brederode	05/04/97	27/03/98
Econocom	05/04/97	18/03/98
Sapex	05/04/97	07/04/98
Berginvest	09/04/97	
Nord Sumatra	10/04/97	28/04/98
Socfin	10/04/97	28/04/98
Anderlues	11/04/97	02/04/98
Moury Construct	11/04/97	29/04/98
Koramic	12/04/97	08/04/98
UCB	12/04/97	11/04/98
BBL	15/04/97	05/03/98
Sait Radio Holland	15/04/97	21/04/98
Almanij	16/04/97	13/03/98
HSPL	17/04/97	
Auximines	18/04/97	17/04/98
Belgo-Katanga	18/04/97	17/04/98
Spadel	19/04/97	07/04/98
Cimescaut	22/04/97	28/04/98
D'Ieteren	pas de publication	23/04/98
Franki	23/04/97	
GIMV	introduction en 1997	24/04/98
Sidro	24/04/97	22/04/98
Electrorail	25/04/97	31/03/98
Sabca	26/04/97	17/04/98
Sioen Industries	26/04/97	11/04/98
Définance	29/04/97	16/04/98
Hamon	introduction en 1997	29/04/98
Uniwear	29/04/97	
Egexim (en liquidation)	02/05/97	
Mercantile-Béliard	02/05/97	
Sogefor (en liquidation)	02/05/97	
Co. Br. Ha.	03/05/97	28/04/98
SBB	06/05/97	
Scheerders van Kerchove	15/05/97	société radiée
Sofina	17/05/97	
Charb. du gouffre (en liq.)	22/05/97	
Mecaniver	20/06/97	24/04/98
Pek	25/06/97	

2. Sociétés inscrites au premier marché ne clôturant pas leur exercice le 31 décembre

Nom société	Clôture exercice	Résultats annuels 1996 : date de publication	Résultats annuels 1997 : date de publication
Associated Weavers	30/11	introduction en 1997	24/01/98
SCF	30/11	09/01/97	
Belectric	30/09	16/01/97	société radiée
Lonrho	30/09	16/01/97	voir Atenor (tableau 1)
GIB	31/01	28/03/97	27/03/98
Colruyt	31/03	27/06/97	
Ibel	29/06	02/08/97	
Ipsos-Ilg	31/07	25/10/97	

3. Société(s) inscrite(s) au Nouveau Marché

Nom société	Clôture exercice	Résultats annuels 1996 : date de publication	Résultats annuels 1997 : date de publication
Synergia	31/12	introduction en 1997	17/04/98

Etudes publiées

1. Les communiqués semestriels 1997 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 1997)
2. Le tableau de flux de trésorerie ou de financement : un examen comparatif de l'information donnée par les entreprises cotées à terme (février 1998)
3. La publication de données spécifiquement destinées aux investisseurs par les sociétés cotées au marché à terme (mars 1998)
4. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1997 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (mai 1998)

Des exemplaires supplémentaires des études publiées, disponibles dans les deux langues nationales, peuvent être obtenus par écrit ou par fax auprès du Service Documentation de la CBF (Mlle G. Malcorps) au prix de BEF 150 par étude (+ BEF 100 de frais de port).

CBF / DOCUMENTATION ET PUBLICATIONS
AVENUE LOUISE 99
1050 BRUXELLES
FAX : 02/535.23.23
