



Etudes et documents : n°28

Décembre 2004

## Les communiqués semestriels publiés en 2004 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels

La **communication semestrielle 2004** devrait représenter la dernière publication de chiffres en normes comptables nationales pour une grande majorité de sociétés cotées sur Euronext Brussels. En effet, les sociétés de droit européen qui publient des comptes consolidés, soit 118 sociétés sur Euronext Brussels, devront de préférence établir leurs résultats semestriels afférents à l'exercice 2005 selon les **normes IAS/IFRS**.

En 2004, le nombre de sociétés appliquant de **manière anticipative** les normes comptables internationales et ayant publié leur communiqué semestriel selon ces normes a pratiquement doublé, passant de 11 à 20 sociétés d'un an à l'autre.

Le respect des **dispositions obligatoires** de l'arrêté royal du 31 mars 2003 par les émetteurs est légèrement inférieur à l'an passé, avec 47% de sociétés ayant appliqué **intégralement** le schéma légal. Cela s'est néanmoins réalisé au bénéfice des informations complémentaires.

En effet, la publication de **données supplémentaires non obligatoires** par les sociétés cotées affiche un **net progrès**, plus particulièrement en matière de données sectorielles, de prévisions pour l'exercice en cours et de données bilantaires.

Enfin, le **délai de publication** des informations semestrielles **continue de s'améliorer** pour les sociétés du Bel20, se stabilise sur le nouveau marché et se réduit fortement sur le second marché, notamment grâce à la **démarche proactive** de la CBFA.

## **TABLE DES MATIERES**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. INTRODUCTION</b>  | <b>3</b>  |
| 1.1 Evolutions récentes   | 3         |
| 1.2 Rappel du délai légal aux émetteurs   | 5         |
| 1.3 Champ de l'étude  | 5         |
| <b>2. RÉSULTATS</b>   | <b>6</b>  |
| 2.1 Délais de publication   | 6         |
| 2.1.1 Ventilation mensuelle des publications                                    | 6         |
| 2.1.2 Délai moyen   | 6         |
| 2.2 Données comptables  | 7         |
| 2.2.1 Données publiées par les sociétés utilisant le schéma général des comptes | 7         |
| 2.2.2 Données publiées par les sociétés utilisant les IAS/IFRS                  | 7         |
| 2.2.3 Données publiées par les sociétés utilisant le schéma optionnel           | 9         |
| 2.2.4 Données par action  | 9         |
| 2.2.5 Conclusion  | 9         |
| 2.3 Vérification des données comptables par le commissaire                      | 9         |
| 2.4 Données facultatives  | 10        |
| 2.5 Conclusion générale   | 12        |
| <b>3. ANNEXES</b>   | <b>13</b> |
| 3.1 Dates de publication  | 13        |
| 3.2 Etudes publiées   | 15        |

## 1. INTRODUCTION

Depuis 1997, la CBFA publie annuellement une étude sur les communiqués semestriels des sociétés. Le contenu de cette information financière ainsi que son contrôle sont régis par l'arrêté royal du 31 mars 2003<sup>1</sup> relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge.

### 1.1 Evolutions récentes

Dans le cadre spécifique de l'information semestrielle, l'AR du 31 mars 2003 requiert la publication d'un certain nombre de données obligatoires à insérer dans le communiqué semestriel sous la forme d'un tableau comprenant également les données de l'exercice précédent. Ces données sont différentes selon que la société publie des comptes consolidés ou uniquement des comptes statutaires, tel qu'illustré au tableau 1 ci-dessous.

**Tableau 1 : Données comptables obligatoires dans le schéma général de l'AR du 31 mars 2003**

| Comptes statutaires         | Comptes consolidés   |
|-----------------------------|--|
| Chiffre d'affaires          | Chiffre d'affaires   |
| Résultat d'exploitation     | Résultat d'exploitation  |
| Résultat financier          | Résultat financier   |
| Résultat courant            | Résultat courant   |
| Résultat exceptionnel       | Résultat exceptionnel  |
| Résultat avant impôts       | Résultat avant impôts  |
| Impôts                      | Impôts   |
| -                           | Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence |
| -                           | Résultat consolidé   |
| Résultat net                | Résultat consolidé - part du groupe                              |
| Résultat courant par action | Résultat courant par action                                      |
| Résultat net par action     | Résultat net part du groupe par action                           |

Ce schéma doit être considéré comme un minimum minimorum en termes d'informations comptables à publier pour l'exercice semestriel et sert de base pour l'examen du respect des exigences légales réalisé dans cette étude. De nombreuses entreprises décident néanmoins de publier des données comptables supplémentaires telles qu'un bilan ou un tableau de financement, ce qui est un avantage certain pour les investisseurs et leur évaluation de la situation de l'émetteur.

L'entrée en vigueur du règlement européen du 19 juillet 2002<sup>2</sup> imposant aux sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et publiant des comptes consolidés d'établir ceux-ci sur base des normes comptables internationales, les IAS/IFRS, à partir des exercices commençant le 1er janvier 2005 ou après cette date signifie à terme une rupture avec les dispositions légales actuelles. En effet, les différences entre le

<sup>1</sup> M.B., 29/04/2003, modifié par AR du 28/01/2004 et du 02/03/2004.

<sup>2</sup> Voy. Règlement 1606/2002/CE.

référentiel comptable belge et les normes internationales impliquent que les données établies en fonction de ces dernières pourraient ne plus correspondre aux définitions des mentions exigées actuellement dans les communiqués périodiques.

Or, si le référentiel IAS/IFRS comprend bien, dans la norme IAS 34, des mesures en matière d'information financière intermédiaire, l'application de cette norme n'est actuellement que facultative. En outre, le règlement européen du 19 juillet 2002 n'a pas d'impact direct sur les obligations d'information intermédiaire, car le champ d'application de celui-ci se limite aux comptes annuels et aux comptes consolidés.

Il convient donc de se reporter, de manière temporaire, aux recommandations émises par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR)<sup>3</sup>. Afin de garantir une transition harmonieuse, celui-ci encourage les sociétés cotées à fournir, durant l'année 2005, une information financière conforme à l'information fondée sur les IFRS qui sera diffusée pour l'ensemble de l'exercice 2005 et donc à utiliser, aux fins de leurs rapports financiers intermédiaires, les mêmes principes d'évaluation et de comptabilisation prescrits dans les IAS que pour leurs rapports annuels.

La recommandation de CESR précise que, pour les communiqués semestriels et trimestriels afférents à l'exercice 2005, les sociétés disposent de 2 options :

- une conformité totale avec les dispositions de la norme IAS34 ;

ou

- la production de données financières intermédiaires qui seront présentées selon les règles nationales mais qui auront été préparées sur la base des normes IAS/IFRS telles qu'elles seront applicables à la clôture de l'exercice.

Il est utile d'attirer l'attention des émetteurs sur le caractère plus complet du rapport semestriel à établir dans le cadre de la norme IAS 34 qui apparaît bien plus exigeante en termes du nombre et de la complexité des informations à fournir que les dispositions légales actuellement en vigueur.

En effet, selon IAS 34, « *un rapport financier intermédiaire doit comporter au minimum un bilan résumé, un compte de résultats résumé, un tableau résumé des flux de trésorerie, un état résumé des variations de capitaux propres et une sélection de notes explicatives* ». Le rapport doit également présenter, au compte de résultats, le résultat par action de base et dilué, une notion qui n'existe pas dans l'AR du 31 mars 2003. En outre, le contenu des notes explicatives est particulièrement important et comprend notamment la publication des produits et du résultat par secteur d'activité (tel que défini dans IAS14), des informations sur les changements d'estimations ou encore sur les changements de la composition de l'entreprise (périmètre d'activité)<sup>4</sup>.

De plus, IFRS 1 ajoute, pour les émetteurs appliquant les normes internationales pour la première fois (first-time adoption), l'obligation d'inclure, dans le rapport semestriel publié en conformité avec IAS 34, différents tableaux de réconciliation (fonds propres, comptes de résultats) permettant la comparaison des données avec les données précédemment publiées selon les normes nationales.

---

<sup>3</sup> CESR, "European Regulation on the Application of IFRS in 2005. Recommendation for Additional Guidance regarding the transition to IFRS", CESR/03-323e, Décembre 2003.

<sup>4</sup> Voy. norme IAS 34, paragraphes 8, 11, 16.

Dans ce contexte, la présence accrue de données supplémentaires facultatives (bilan, cash-flow, information sectorielle) dans les communiqués semestriels publiés par les émetteurs cotés sur un marché réglementé belge prend tout son sens. Le communiqué semestriel 2004 constitue ainsi une sorte de « répétition générale » avant la préparation d'un premier communiqué sur base d'IAS 34 en 2005.

Concernant les sociétés qui décideraient malgré tout de ne pas appliquer IAS 34 dès 2005 ou qui ne seraient pas encore en mesure de le faire, il est utile de préciser que cette norme essentielle devrait vraisemblablement devenir obligatoire au plus tard pour l'exercice 2007 dans le cadre de la transposition en droit belge de la directive dite « transparence ».

## **1.2 Rappel du délai légal aux émetteurs**

Dans le cadre de la campagne de publication des communiqués semestriels 2004, la CBFA a décidé de mettre en place une procédure spécifique visant à rappeler aux émetteurs les obligations légales en matière de délai de publication des communiqués semestriels<sup>5</sup>.

La procédure visait à avertir individuellement les émetteurs n'ayant pas encore diffusé leur communiqué que la CBFA publierait, au terme du délai légal de 3 mois, un avertissement reprenant la liste des sociétés n'ayant pas respecté ce délai. Cette démarche proactive a porté ses fruits. En effet, tous les émetteurs soumis au contrôle de la CBFA et clôturant le semestre au 30 juin ont publié leur communiqué par encart payant dans la presse au plus tard le 1er octobre. Aucun émetteur n'a donc dû faire l'objet d'un avertissement.

La procédure devrait être réitérée lors de la prochaine échéance importante, à savoir la publication des résultats annuels 2004 au plus tard le 31 mars 2005.

## **1.3 Champ de l'étude**

La présente étude porte sur les émetteurs d'instruments financiers cotés sur un marché réglementé belge, à savoir le premier, le second et le nouveau marché d'Euronext Brussels. Elle inclut tant les émetteurs belges que les émetteurs étrangers assimilés, c'est-à-dire dont la Belgique est la place unique de cotation. Les Sicafis et les Pricafs sont par contre exclues du champ de l'étude. L'échantillon obtenu contient 136 sociétés, dont 10 étrangères assimilées.

---

<sup>5</sup> Article 8, §1, al. 2 de l'AR du 31 mars 2003.

## 2. RÉSULTATS

### 2.1 Délais de publication

#### 2.1.1 Ventilation mensuelle des publications

Tableau 2

| (Nombre de sociétés) | 2002 |      | 2003 |      | 2004 |      |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|
|                      | Nbre | %    | Nbre | %    | Nbre | %    |
| 2 premiers mois      | 34   | 29%  | 40   | 31%  | 38   | 28%  |
| 3 <sup>e</sup> mois  | 82   | 70%  | 87   | 66%  | 97   | 71%  |
| Hors délais          | 1    | 1%   | 4    | 3%   | 1    | 1%   |
| Total                | 117  | 100% | 131  | 100% | 136  | 100% |

En 2004, la tendance à l'amélioration en matière de délais de publication se ralentit avec une très légère baisse du nombre de sociétés publiant au cours des 2 premiers mois. Une majorité de sociétés publient toujours le communiqué semestriel au cours du 3<sup>e</sup> mois. Une explication de cette évolution pourrait être le contenu plus complet des communiqués, demandant dès lors un temps de préparation plus long (voy. point 2.4).

La procédure d'avertissement mise en place par la CBFA visant à rappeler aux sociétés leurs obligations en matière de délai de publication a néanmoins eu un effet positif. Une seule société est hors délai, mais il convient de noter que cette société, devant publier son communiqué semestriel pour le 31 décembre, publie celui-ci systématiquement quelques jours plus tard afin d'y intégrer, en plus des données réglementaires, des informations significatives disponibles uniquement après le délai légal.

Les sociétés étrangères assimilées ont fait preuve d'un effort particulier puisqu'elles ont toutes publié au plus tard le 1<sup>er</sup> octobre 2004 alors que 36% d'entre elles étaient largement hors délai lors de la publication du communiqué annuel en mars dernier.

La taille des sociétés joue toujours un rôle certain dans la rapidité de publication avec un total de 48% de la capitalisation boursière cumulée du groupe de 136 sociétés publiant endéans les 2 premiers mois.

#### 2.1.2 Délai moyen

Le délai moyen de publication continue de s'améliorer pour les sociétés membres de l'indice Bel 20, passant de 61 à 55 jours en moyenne. Le délai moyen se stabilise pour le marché continu et le nouveau marché. Par contre, on observe une baisse significative du délai de publication moyen pour les sociétés du second marché, de 92 à 85 jours.

Tableau 3

| (Nombre de jours) | 2002 | 2003 | 2004 |
|-------------------|------|------|------|
| Bel 20            | 61   | 58   | 55   |
| Continu           | 68   | 67   | 67   |
| Fixing            | 74   | 77   | 77   |
| Nouveau marché    | 84   | 76   | 76   |
| Second marché     | -    | 92   | 85   |
| Moyenne générale  | 70   | 71   | 71   |

## 2.2 Données comptables

L'arrêté royal du 31 mars 2003 oblige les sociétés à publier un certain nombre de données comptables sous la forme d'un tableau, avec mention des données équivalentes pour l'exercice précédent.

Ces données sont définies dans l'AR mais peuvent ne pas être adaptées à certains types d'activité ou pour des raisons de référentiel comptable différent (IAS/IFRS, US Gaap). Dès lors, 11 sociétés n'ont pas été prises en compte pour des raisons de manque de comparabilité. Les sociétés appliquant déjà les normes IAS/IFRS (20 sociétés) ont été évaluées séparément sur base du schéma minimal adéquat<sup>6</sup>. Enfin, 16 sociétés ont été évaluées sur base du schéma optionnel. En effet, dans le cas particulier des holdings, ceux-ci peuvent toujours adopter ce schéma utilisé anciennement par les sociétés à portefeuille, à condition d'avoir obtenu une dérogation auprès du Ministre de l'économie.

### 2.2.1 Données publiées par les sociétés utilisant le schéma général des comptes

Les données en italique concernent les sociétés rapportant en comptes consolidés, soit une très large majorité (91%). Pour la plupart des mentions prescrites par l'AR du 31 mars 2003, il n'y a pas de variation significative des pourcentages.

**Tableau 4**

|   | 2002 <sup>7</sup><br>(Base = 86) |      | 2003<br>(Base = 96) |      | 2004 <sup>8</sup><br>(Base = 89) |                  |
|---|----------------------------------|------|---------------------|------|----------------------------------|------------------|
|   | Nbre                             | %    | Nbre                | %    | Nbre                             | %                |
| Chiffre d'affaires                                  | 85                               | 99%  | 96                  | 100% | 87                               | 98% <sup>9</sup> |
| Résultat d'exploitation                             | 83                               | 97%  | 93                  | 97%  | 88                               | 99%              |
| Résultat financier                                  | 83                               | 97%  | 93                  | 97%  | 86                               | 97%              |
| Résultat courant                                    | 85                               | 99%  | 94                  | 98%  | 86                               | 97%              |
| Résultat exceptionnel                               | 86                               | 100% | 95                  | 99%  | 87                               | 98%              |
| Résultat avant impôts                               | 85                               | 99%  | 89                  | 93%  | 82                               | 92%              |
| Impôts  |                                  |      | 77                  | 85%  | 75                               | 84%              |
| Résultat net  | 86                               | 100% | 7                   | 100% | 8                                | 100%             |
| <i>QP résultat des entreprises MEE<sup>10</sup></i> |                                  |      | 38                  | 76%  | 32                               | 73%              |
| <i>Résultat consolidé</i>                           |                                  |      | 81                  | 91%  | 78                               | 96%              |
| <i>Résultat consolidé - part du groupe</i>          |                                  |      | 69                  | 78%  | 64                               | 79%              |

### 2.2.2 Données publiées par les sociétés utilisant les IAS/IFRS

Le prochain caractère obligatoire des normes comptables internationales, les IAS/IFRS, va constituer un pas décisif pour une grande majorité de sociétés cotées.

Un certain nombre de sociétés ont déjà adapté leur reporting et ont fait usage de la possibilité introduite par l'AR du 4 décembre 2003 de publier anticipativement des comptes consolidés en IAS/IFRS. Le nombre d'émetteurs ayant publié des données

<sup>6</sup> IAS 1, paragraphes 81-82.

<sup>7</sup> Pas de distinction entre comptes statutaires et consolidés avant l'AR du 31 mars 2003.

<sup>8</sup> Base = 44 pour la QP de MEE, = 81 pour le résultat consolidé et part de groupe et = 8 pour le résultat net.

<sup>9</sup> Ne s'applique pas pour 2 sociétés.

<sup>10</sup> MEE = mises en équivalence.

semestrielles établies en IAS/IFRS est en forte augmentation, passant de 11 à 20 sociétés d'une année à l'autre.

Nous avons évalué les communiqués de ces sociétés par rapport au schéma minimal du compte de résultats de la norme IAS 1 auquel fait référence la norme IAS 34 sur les états financiers intermédiaires.

Le schéma type du compte de résultats<sup>11</sup> a été légèrement modifié dans le cadre des « improvements to IAS », s'éloignant ainsi du schéma de l'AR du 31 mars 2003. Les conséquences principales sont le caractère facultatif<sup>12</sup> de l'information relative à la performance opérationnelle (EBIT), la suppression de la notion d'exceptionnel, l'introduction d'une mention relative aux « discontinued operations » (montant net) et la répartition explicite du résultat entre part des minoritaires et part du groupe.

Ce nouveau schéma est valable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005. Néanmoins, la chute importante dans la fréquence des mentions « résultat des activités ordinaires » et « éléments extraordinaires » indique une tendance de la part des entreprises appliquant les normes internationales à anticiper les modifications de l'IAS 1.

**Tableau 5**

|   | 2003<br>(Base = 9) <sup>13</sup> |      | 2004<br>(Base = 20) |      |
|---|----------------------------------|------|---------------------|------|
|   | Nbre                             | %    | Nbre                | %    |
| Produits (Chiffre d'affaires)                 | 9                                | 100% | 19 <sup>14</sup>    | 95%  |
| Résultat opérationnel (EBIT)                  | 9                                | 100% | 19 <sup>15</sup>    | 95%  |
| Charges financières                           | 8                                | 89%  | 18                  | 90%  |
| QP résultat des entreprises MEE <sup>16</sup> | 4                                | 100% | 9                   | 75%  |
| Charge d'impôt                                | 8                                | 89%  | 18                  | 90%  |
| Résultat des activités ordinaires             | 9                                | 100% | 10                  | 50%  |
| Eléments extraordinaires                      | 9                                | 100% | 7                   | 35%  |
| Intérêts minoritaires                         | 7                                | 78%  | 13                  | 65%  |
| Résultat net de l'exercice                    | 9                                | 100% | 20                  | 100% |

<sup>11</sup> IAS 1, paragraphes 81-82.

<sup>12</sup> IAS 1, BC 12-13.

<sup>13</sup> 2 sociétés exclues.

<sup>14</sup> Mention non applicable à 1 société.

<sup>15</sup> Mention non applicable à 1 société.

<sup>16</sup> MEE = mises en équivalence. Base = 5 en 2003 et Base = 12 en 2004.

### 2.2.3 Données publiées par les sociétés utilisant le schéma optionnel

Les statistiques concernant le schéma optionnel restent stables d'une année à l'autre.

**Tableau 6**

|   | 2002<br>(Base = 19) |      | 2003<br>(Base = 16) |      | 2004<br>(Base = 16) |      |
|---|---------------------|------|---------------------|------|---------------------|------|
|   | Nbre                | %    | Nbre                | %    | Nbre                | %    |
| Résultat financier récurrent                  | 19                  | 100% | 16                  | 100% | 16                  | 100% |
| Autre résultat récurrent                      | 18                  | 95%  | 15                  | 94%  | 16                  | 100% |
| Résultat en capital                           | 19                  | 100% | 16                  | 100% | 15                  | 94%  |
| QP résultat des entreprises MEE <sup>17</sup> | 12                  | 100% | 10                  | 100% | 9                   | 100% |
| Résultat exceptionnel                         | 13                  | 68%  | 13                  | 81%  | 15                  | 94%  |
| Résultat avant impôts                         | 19                  | 100% | 16                  | 100% | 16                  | 100% |
| Résultat après impôts                         | 19                  | 100% | 16                  | 100% | 16                  | 100% |

### 2.2.4 Données par action

L'obligation de publier des données par action a été introduite par l'AR du 31 mars 2003. Une certaine amélioration est observable en matière de résultat net par action mais la publication d'un résultat courant par action n'est pas encore systématique malgré l'intérêt de telles données pour l'information des investisseurs, celles-ci permettant, par exemple, le calcul de ratios boursiers.

Pour les sociétés publiant leurs comptes selon les normes IAS/IFRS, un résultat d'exploitation (EBIT) par action est publié dans 25% des cas.

**Tableau 7**

|   | 2003     |     | 2004      |     |
|---|----------|-----|-----------|-----|
|   | Nbre     | %   | Nbre      | %   |
| Résultat courant par action <sup>18</sup> | 61 / 96  | 64% | 71 / 109  | 65% |
| Résultat net par action / part du groupe  | 93 / 125 | 74% | 101 / 125 | 81% |

### 2.2.5 Conclusion

De manière globale, le respect du contenu obligatoire s'est révélé stable. Au total, 61% des entreprises respectent intégralement le contenu obligatoire hors données de quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence, contre 62% en 2003. En incluant la quote-part des entreprises mises en équivalence, la proportion se réduit à 47% (54% en 2003). Il est cependant opportun de relativiser ce chiffre par le fait que les résultats des entreprises mises en équivalence peuvent représenter des montants tout à fait marginaux pour une partie des sociétés, qui ont dès lors probablement jugé inutile une publication distincte de ces données.

## 2.3 Vérification des données comptables par le commissaire

L'information semestrielle peut faire l'objet d'un contrôle par le commissaire. Dans l'affirmative, le communiqué semestriel doit le mentionner et reproduire intégralement le

<sup>17</sup> MEE = mises en équivalence. Base = 12 en 2002, Base = 10 en 2003, Base = 9 en 2004.

<sup>18</sup> Base différente car ne s'applique pas aux sociétés publiant selon le schéma optionnel.

rapport du commissaire. S'il n'y a pas eu de contrôle, le communiqué semestriel doit le mentionner expressément<sup>19</sup>.

L'intervention du commissaire apparaît stable d'une année à l'autre avec 61% de sociétés ayant recours à la vérification des chiffres semestriels, contre 38% de chiffres non audités. Le principe de publication requis par l'AR du 31 mars 2003 semble mieux assimilé avec une seule société ayant omis de mentionner le statut (audités ou non) de ses chiffres semestriels.

**Tableau 8**

|                       | 2002 |      | 2003 |      | 2004 |      |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|
|                       | Nbre | %    | Nbre | %    | Nbre | %    |
| Comptes audités       | 72   | 61%  | 79   | 60%  | 83   | 61%  |
| Comptes non audités   | 42   | 36%  | 48   | 37%  | 52   | 38%  |
| Sans mention expresse | 3    | 3%   | 4    | 3%   | 1    | 1%   |
| Total                 | 117  | 100% | 131  | 100% | 136  | 100% |

## 2.4 Données facultatives

Dans la circulaire FMI/2003-02<sup>20</sup>, la CBFA a commenté les dispositions de l'AR du 31 mars 2003 à la lumière de la doctrine développée dans le domaine de l'information financière. Un des apports pour la communication semestrielle des entreprises cotées est de souligner l'intérêt de la publication d'informations supplémentaires qui s'avèrent utiles, sinon indispensables pour l'information des investisseurs ou la bonne interprétation des données semestrielles.

Ces informations supplémentaires sont de deux types. D'une part, les informations pratiques, telles que l'adresse du site internet de l'entreprise ou la mention d'une personne de contact. D'autre part, des informations qui offrent à l'investisseur une base d'analyse lui permettant de porter un jugement plus éclairé sur la situation de la société, présente et à venir. Ces informations sont de nature à contribuer à améliorer le fonctionnement des marchés.

Parmi ces données, seules les prévisions sont explicitement mentionnées dans l'AR du 31 mars 2003. Leur caractère essentiel a également été souligné dans la circulaire FMI/2003-02. Celle-ci précise que l'émetteur ne dispose pas d'une appréciation discrétionnaire quant à la publication de ces prévisions et doit faire valoir une impossibilité réelle pour s'y soustraire.

En 2004, la publication d'informations complémentaires par rapport aux mentions légales obligatoires est en amélioration pour pratiquement toutes les rubriques analysées. Le progrès est particulièrement notable en matière de données analytiques.

Ainsi, plus d'une entreprise sur deux publie désormais, dans leur communiqué semestriel, des données sectorielles ou géographiques et des données bilantaires (qu'il s'agisse d'un bilan complet, abrégé ou simplement de quelques chiffres clés ou ratios). La proximité de la conversion aux normes internationales n'est probablement pas étrangère à cette évolution compte tenu de l'importance de ces deux éléments dans les dispositions de la norme IAS 34.

<sup>19</sup> Article 8, §6 de l'AR du 31 mars 2003.

<sup>20</sup> Dernière mise à jour : octobre 2004.

Par ailleurs, 36% des émetteurs ont inclus dans leur communiqué semestriel 2004 une information sur le passage aux normes IAS/IFRS, soit sous forme littéraire (évolution du plan de conversion, date de première publication, etc...), soit sous une forme chiffrée (impact de la conversion sur le résultat et/ou le bilan).

**Tableau 9**

| (Base = 131)                          | 2003<br>(Base = 131) |     | 2004<br>(Base = 136) |     |
|---------------------------------------|----------------------|-----|----------------------|-----|
|                                       | Nbre                 | %   | Nbre                 | %   |
| Calendrier financier                  | 36                   | 27% | 42                   | 31% |
| Personne de contact                   | 81                   | 62% | 80                   | 59% |
| Adresse site internet                 | 75                   | 57% | 83                   | 61% |
| Nombre d'actions                      | 85                   | 65% | 94                   | 69% |
| Données sectorielles ou géographiques | 60                   | 46% | 80                   | 59% |
| Prévisions                            | 78                   | 60% | 95                   | 70% |
| Préparation IAS/IFRS                  | -                    | -   | 44                   | 36% |
| Données bilantaires                   | 51                   | 39% | 77                   | 57% |
| Données de cash flow                  | 72                   | 55% | 83                   | 61% |

La publication de prévisions pour l'exercice en cours est également en progrès, de 60% en 2003 à 70% en 2004. Outre l'intérêt marqué des investisseurs pour ce type d'information, l'amélioration de la conjoncture économique et la diminution des incertitudes expliquent probablement en partie la moindre timidité des entreprises à se prononcer sur l'évolution des affaires. Il convient de noter que, parmi les 30% restant, soit la rubrique est simplement absente, soit il s'agit d'un commentaire insuffisant pour se forger une opinion éclairée sur l'évolution des affaires pour l'exercice en cours.

Toutes les sociétés du Bel20 présentes dans notre échantillon<sup>21</sup> publient des données sectorielles ou géographiques et 95% d'entre elles publient des prévisions. En matière d'IAS/IFRS, 8 sociétés du Bel20 sont déjà converties et 5 ont intégré un paragraphe explicatif dans leur communiqué.

De manière globale, il apparaît que seulement 2% des sociétés ne publient aucune information complémentaire par rapport aux données obligatoires mais 68% des sociétés publient au moins 5 données complémentaires (52% en 2003). Le tableau ci-dessous indique le pourcentage de sociétés publiant au moins 3, 5, 7 ou 9 données facultatives. L'amélioration est notable.

**Tableau 10**

| Sociétés publiant x données facultatives | 0  | 3   | 5   | 7   | 9   |
|--|----|-----|-----|-----|-----|
| En 2003                                  | 2% | 79% | 52% | 20% | 4%  |
| En 2004                                  | 2% | 88% | 68% | 38% | 12% |

La différence est significative lorsque l'on compare les sociétés en fonction de leur type de marché. En effet, les sociétés du marché continu publient en moyenne 7 informations complémentaires, 6 lorsqu'il s'agit de sociétés du Bel20. Le nombre moyen d'informations complémentaires se réduit à 4 pour le fixing et s'améliore significativement pour le nouveau marché, de 3 à 5. Par contre, un classement en

<sup>21</sup> hors Cofinimmo (Sicafi).

fonction de la capitalisation boursière se révèle non significatif. En moyenne, toutes les sociétés, petites ou grandes, publient entre 4 et 6 informations complémentaires.

**Tableau 11**

| (Base = 131)   | 2003                                       |         | 2004                                       |         |
|----------------|--|---------|--|---------|
|                | Nombre minimum d'informations facultatives | Moyenne | Nombre minimum d'informations facultatives | Moyenne |
| Continu        | 1  | 5       | 0  | 7       |
| Dont Bel20     | 3  | 6       | 3  | 6       |
| Fixing         | 0  | 4       | 0  | 4       |
| Nouveau marché | 2  | 3       | 3  | 5       |

## 2.5 Conclusion générale

La communication semestrielle 2004 devrait représenter la dernière publication de chiffres en normes comptables nationales pour une grande majorité de sociétés cotées sur Euronext Brussels. En effet, le règlement européen du 19 juillet 2002 impose aux sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et publiant des comptes consolidés d'établir ceux-ci sur base des normes comptables internationales (IAS/IFRS) à partir des exercices commençant le 1er janvier 2005. Dès lors, compte tenu des recommandations de CESR, les sociétés concernées, soit 118 émetteurs cotés sur Euronext Brussels, devront, de préférence, publier des résultats semestriels 2005 établis en vertu des IAS/IFRS.

Certaines sociétés appliquent les normes comptables internationales de manière anticipative et ont donc déjà publié un communiqué semestriel 2004 comportant des données établies en vertu des IAS/IFRS. Le nombre de ces émetteurs a quasi doublé d'une année à l'autre, passant de 11 à 20 sociétés.

Le respect du délai de publication s'est amélioré grâce à la politique proactive mise en place par la CBFA puisque aucun communiqué n'a été publié au-delà du 1<sup>er</sup> octobre 2004. Le délai moyen reste stable à 71 jours mais se réduit sensiblement pour les membres de l'indice Bel20, les membres du second marché et les émetteurs étrangers.

Le respect des dispositions obligatoires de l'arrêté royal du 31 mars 2003 par les émetteurs est légèrement inférieur à l'an passé, avec 47% de sociétés ayant appliqué intégralement le schéma légal. Hors quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence (dont l'importance est souvent négligeable), le taux est resté stable par rapport à 2003, atteignant 61%.

Par contre, on assiste à un net progrès en matière de publication de données supplémentaires non obligatoires. Presque toutes les rubriques connaissent une augmentation. L'amélioration significative en matière de données sectorielles, de prévisions pour l'exercice en cours et de données bilantaires est particulièrement encourageante, notamment dans la perspective de l'application prochaine des normes comptables internationales.

### 3. ANNEXES

#### 3.1 Dates de publication

Les tableaux ci-dessous reprennent, par ordre chronologique et par marché, les dates de publication des communiqués semestriels.

**Tableau 12 : Sociétés inscrites au premier marché clôturant le premier semestre le 30 juin**

| Nom de la société           | Date de publication | Nom de la société          | Date de publication |
|-----------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|
| Barco                       | 28/07/2004          | Recticel                   | 04/09/2004          |
| Mobistar                    | 28/07/2004          | Zenitel                    | 04/09/2004          |
| Icos                        | 29/07/2004          | Quick                      | 07/09/2004          |
| UCB                         | 30/07/2004          | Virgin Express             | 07/09/2004          |
| Solvay                      | 31/07/2004          | City Hotels                | 08/09/2004          |
| Telindus                    | 31/07/2004          | Henex                      | 08/09/2004          |
| Bekaert                     | 03/08/2004          | Lotus Bakeries             | 08/09/2004          |
| Melexis                     | 03/08/2004          | Econocom <sup>22</sup>     | 09/09/2004          |
| Option                      | 04/08/2004          | GBL                        | 09/09/2004          |
| Delhaize                    | 06/08/2004          | Almanij                    | 10/09/2004          |
| I.P.T.E.                    | 13/08/2004          | Ackermans van Haaren       | 10/09/2004          |
| BMT                         | 19/08/2004          | CNP                        | 10/09/2004          |
| Agfa-Gevaert                | 20/08/2004          | Innogenetics <sup>23</sup> | 10/09/2004          |
| Deceuninck                  | 20/08/2004          | InBev                      | 10/09/2004          |
| Auximines                   | 23/08/2004          | Omega Pharma               | 10/09/2004          |
| Brederode                   | 23/08/2004          | Sioen                      | 10/09/2004          |
| Brantano                    | 25/08/2004          | Sipef                      | 10/09/2004          |
| Picanol                     | 25/08/2004          | Systemat                   | 10/09/2004          |
| Fluxys                      | 26/08/2004          | Tessengerlo                | 10/09/2004          |
| Texaf                       | 26/08/2004          | Rosier                     | 11/09/2004          |
| Belgacom                    | 27/08/2004          | Ter Beke                   | 11/09/2004          |
| Distrigaz                   | 27/08/2004          | Cie Bois Sauvage           | 15/09/2004          |
| LSG                         | 27/08/2004          | Duvel Moortgat             | 15/09/2004          |
| Electrabel                  | 28/08/2004          | Spadel                     | 15/09/2004          |
| Fortis                      | 28/08/2004          | Catala                     | 17/09/2004          |
| Solvus                      | 28/08/2004          | EVS Broadcast Equipment    | 17/09/2004          |
| Umicore                     | 28/08/2004          | Hamon & Cie                | 17/09/2004          |
| Bureau Van Dijk             | 28/08/2004          | Miko                       | 17/09/2004          |
| Punch International         | 31/08/2004          | Resilux                    | 17/09/2004          |
| Arinso                      | 01/09/2004          | Solvac                     | 17/09/2004          |
| Spector                     | 02/09/2004          | VPK                        | 17/09/2004          |
| Dexia                       | 03/09/2004          | Carestel                   | 18/09/2004          |
| D'leteren                   | 03/09/2004          | Exmar <sup>24</sup>        | 18/09/2004          |
| KBC                         | 03/09/2004          | Fountain Industries        | 18/09/2004          |
| Carrières Unies de Porphyre | 03/09/2004          | Keyware Technologies       | 18/09/2004          |
| Pinguin                     | 04/09/2004          | Kinepolis                  | 18/09/2004          |

<sup>22</sup> Résultats provisoires le 28/7/2004.

<sup>23</sup> Résultats provisoires le 17/08/2004.

<sup>24</sup> Résultats provisoires le 29/7/2004.

| Nom de la société    | Date de publication | Nom de la société | Date de publication |
|----------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| CMB <sup>25</sup>    | 21/09/2004          | Beluga            | 25/09/2004          |
| Roularta Media Group | 21/09/2004          | IRIS              | 25/09/2004          |
| Keytrade Bank        | 22/09/2004          | Real Software     | 25/09/2004          |
| Koramic              | 22/09/2004          | Sabca             | 25/09/2004          |
| Van de Velde         | 22/09/2004          | Sofina            | 25/09/2004          |
| Agridec              | 23/09/2004          | Saptec            | 28/09/2004          |
| C.I.B. / Immoebel    | 23/09/2004          | Cimescaut         | 29/09/2004          |
| Moury Construct      | 23/09/2004          | CO.BR.HA.         | 29/09/2004          |
| Atenor               | 24/09/2004          | Floridienne       | 29/09/2004          |
| Campine              | 24/09/2004          | Nord-Sumatra      | 29/09/2004          |
| CFE                  | 24/09/2004          | Socfin            | 29/09/2004          |
| Financière de Tubize | 24/09/2004          | Accentis          | 30/09/2004          |
| Financière d'Obourg  | 24/09/2004          | Deficom Group     | 30/09/2004          |
| GIMV                 | 24/09/2004          | Epiq              | 30/09/2004          |
| IBA                  | 24/09/2004          | Global Graphics   | 30/09/2004          |
| PCB                  | 24/09/2004          | Mitiska           | 30/09/2004          |
| Think-Media          | 24/09/2004          | Trustcapital      | 30/09/2004          |

**Tableau 13 : Sociétés inscrites au premier marché ne clôturant pas le premier semestre le 30 juin**

| Nom de la société  | Date de clôture | Date de publication |
|--------------------|-----------------|---------------------|
| SCF                | 31/08/2003      | 20/11/2003          |
| Dolmen             | 30/09/2003      | 19/12/2003          |
| Colruyt            | 30/09/2003      | 06/01/2004          |
| Neuhaus            | 31/12/2003      | 13/02/2004          |
| Almancora          | 31/12/2003      | 04/03/2004          |
| Docpharma          | 31/12/2003      | 26/03/2004          |
| Mopoli             | 31/12/2003      | 30/03/2004          |
| Ubizen             | 31/03/2004      | 11/05/2004          |
| Artwork Systems    | 31/03/2004      | 28/05/2004          |
| Glaces de Moustier | 30/04/2004      | 25/06/2004          |
| Associated Weavers | 31/05/2004      | 26/06/2004          |

**Tableau 14 : Sociétés inscrites au second marché**

| Nom de la société       | Date de clôture | Date de publication |
|-------------------------|-----------------|---------------------|
| Belreca                 | 30/06/2004      | 31/08/2004          |
| Chemins de Fer en Chine | 30/06/2004      | 15/09/2004          |
| Scheerders Van Kerchove | 30/06/2004      | 22/09/2004          |
| Sucraf                  | 30/06/2004      | 23/09/2004          |
| Financière de Neufcour  | 30/06/2004      | 30/09/2004          |
| Financière de Werister  | 30/06/2004      | 30/09/2004          |
| Unibra                  | 30/06/2004      | 30/09/2004          |
| ITB                     | 30/06/2004      | 01/10/2004          |

<sup>25</sup> Résultats provisoires le 30/7/2004.

**Tableau 15 : Sociétés inscrites au nouveau marché**

| <b>Nom de la société</b>            | <b>Date de clôture</b> | <b>Date de publication</b> |
|-------------------------------------|------------------------|----------------------------|
| Gruppo Formula                      | 31/12/2003             | 10/03/2004                 |
| Parc Paradisio                      | 30/04/2004             | 31/07/2004                 |
| FLV Fund                            | 30/06/2004             | 06/08/2004                 |
| Medivision                          | 30/06/2004             | 11/08/2004                 |
| Payton Planar                       | 30/06/2004             | 26/08/2004                 |
| IBt                                 | 30/06/2004             | 16/09/2004                 |
| Arthur                              | 30/06/2004             | 28/09/2004                 |
| Supercom                            | 30/06/2004             | 30/09/2004                 |
| Algo Vision                         | 30/06/2004             | 01/10/2004                 |
| Blits (ex - Fidelity Net Marketing) | 30/06/2004             | 01/10/2004                 |
| Envipco                             | 30/06/2004             | 01/10/2004                 |

### **3.2 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).
5. Etude comparative sur les informations publiées par les sociétés cotées belges en matière de "corporate governance" (octobre 1998).
6. Les communiqués semestriels 1998 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 1998).
7. Quelle transparence pour le portefeuille-titres (janvier 1999).
8. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1998 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (mai 1999).
9. Règles d'évaluation (juillet 1999).
10. Etude comparative sur les informations publiées par les sociétés cotées belges en matière de "corporate governance" dans les rapports annuels 1998 (novembre 1999).
11. La publication de données spécialement destinées aux investisseurs par les sociétés belges cotées au premier marché (décembre 1999).
12. Les communiqués semestriels 1999 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 1999).

13. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 1999 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (juillet 2000).
14. Les communiqués semestriels 2000 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (novembre 2000).
15. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 2000 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (juillet 2001).
16. Les communiqués semestriels 2001 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (Novembre 2001).
17. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 2001 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (juin 2002).
18. Les communiqués semestriels publiés en 2002 par les sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (décembre 2002).
19. Information trimestrielle Q 3/2002, publiée par les sociétés cotées au premier marché (février 2003).
20. Information sur Internet – Commercialisation de parts sur Internet (juillet 2003).
21. Méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC (juillet 2003).
22. Les communiqués relatifs aux résultats annuels 2002 des sociétés cotées au premier marché et au Nouveau Marché (septembre 2003).
23. Les communiqués semestriels publiés en 2003 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels (décembre 2003).
24. Les communiqués trimestriels publiés en 2003 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels (février 2004).
25. Les communiqués annuels 2003 des sociétés cotées sur Euronext Brussels (juin 2004).
26. Résultats de l'enquête IAS/IFRS menée par la CBFA auprès des sociétés belges cotées (juin 2004).
27. L'information sur le corporate governance publiée par les sociétés belges cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels - capita selecta (décembre 2004).

Toutes les études peuvent être téléchargées sur le site de la CBFA ([www.cbfa.be](http://www.cbfa.be)) ou être commandées par e-mail ([doc@cbfa.be](mailto:doc@cbfa.be)) pour la somme de 4 € par étude.