

Études et documents : n° 36
Décembre 2008

Étude sur les premiers rapports financiers semestriels établis conformément à l'IAS 34

PRINCIPALES CONSTATATIONS

Constatations générales

→ 96% des sociétés ont **publié leurs résultats semestriels au plus tard à la fin août**. 8% ont réussi à le faire avant la fin juillet.

→ Près de **la moitié** des sociétés respectent les exigences de l'**IAS 34** en ce qui concerne l'ensemble des **points examinés**¹. Dans 42% des cas, les autres sociétés ne sont en défaut de conformité à l'IAS 34 que sur un seul des points examinés. 18% des sociétés ne mentionnent pas que le rapport financier intermédiaire est conforme à l'IAS 34.

Constatations quant aux rapports financiers intermédiaires qui mentionnent qu'ils sont conformes à l'IAS 34

→ En ce qui concerne le **tableau des flux de trésorerie** et l'**état des variations des capitaux propres**, des défauts de conformité ont été constatés respectivement pour près de 10 et 20% des sociétés.

→ Près de 25% des sociétés devraient être plus attentives aux **postes qui sont inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence**.

→ **Les informations concernant les regroupements d'entreprises** sont perfectibles pour un grand nombre des sociétés concernées.

Autres constatations

→ 55% seulement des sociétés incluent dans leur rapport de gestion intermédiaire, conformément aux exigences en la matière, une **description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants** de l'exercice.

→ 71% des sociétés ont inclus la **déclaration des personnes responsables** requise par la réglementation.

→ **Les indications sur le contrôle externe** du jeu d'états financiers résumés sont correctement fournies par plus de 90% des sociétés.

→ 80% des sociétés donnent spontanément des **prévisions**.

Langue utilisée

→ Quelque 5% des sociétés belges ont publié leur rapport financier semestriel en tout ou en partie en **anglais**. Cette pratique n'est pas conforme aux exigences légales.

¹ Abstraction faite des informations qui doivent être fournies sur les regroupements d'entreprises et sur les postes qui sont inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence.

TABLE DES MATIÈRES

ÉTUDE SUR LES PREMIERS RAPPORTS FINANCIERS SEMESTRIELS ETABLIS CONFORMEMENT A L'IAS 34	1
1.GÉNÉRALITÉS	4
1.1. Contexte de l'étude	4
1.2. Portée de l'étude	4
2.DATE DE PUBLICATION DES RÉSULTATS ET DES RAPPORTS FINANCIERS SEMESTRIELS	4
2.1. Publication des résultats	5
2.2. Rapports financiers intermédiaires établis conformément à l'IAS 34 et date de publication	6
2.3. Volume du rapport financier semestriel	7
2.4. Sociétés qui ne font pas mention de la conformité à l'IAS 34	7
3.LE CONTENU DES RAPPORTS FINANCIERS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS QUI MENTIONNENT LEUR CONFORMITÉ À L'IAS 34	8
3.1. Les états financiers	8
3.2. Les notes explicatives	9
3.2.1. Informations sur les éléments inhabituels	9
3.2.2. Information sectorielle	9
3.2.3. Informations sur les regroupements d'entreprises au cours du semestre	10
3.2.4. Informations sur les regroupements d'entreprises après la clôture du semestre	12
3.2.5. Les autres notes explicatives	13
4.LA CONFORMITÉ DES RAPPORTS FINANCIERS SEMESTRIELS AUX DISPOSITIONS DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007	14
4.1. Le contenu du rapport de gestion intermédiaire	14
4.1.1. Une énumération des événements les plus importants	14

4.1.2. Une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants de l'exercice	14
4.1.3. Principales transactions entre parties liées et leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés	14
4.1.4. La présentation distincte des éléments du rapport financier semestriel	15
4.2. La déclaration des personnes responsables	15
4.3. Le contrôle externe	15
4.4. La mention signalant qu'il s'agit d'informations réglementées	16
4.5. Emploi des langues	16
5.PRÉVISIONS	17
6.CONCLUSION	18
7.ANNEXE : LISTE DES ÉTUDES PUBLIÉES	19

1. Généralités

1.1. Contexte de l'étude

Les obligations des sociétés cotées ont été actualisées par l'arrêté royal du 14 novembre 2007² à la suite de la transposition d'une directive européenne³. Cette actualisation a entraîné d'importantes modifications, dont le remplacement du communiqué semestriel par un rapport financier semestriel plus étendu, comportant obligatoirement un jeu d'états financiers résumés (établi conformément à l'IAS 34 *Information financière intermédiaire*⁴), un rapport de gestion intermédiaire, une déclaration des personnes responsables et des indications sur le contrôle externe. Le rapport financier semestriel doit par ailleurs être publié dans les 2 mois de la clôture du premier semestre, alors que les sociétés disposaient auparavant de 3 mois pour publier leur communiqué semestriel.

Concrètement, cela signifie donc un accroissement substantiel des informations à publier, et ce dans un délai sensiblement plus court. La finalité de la présente étude est d'examiner dans quelle mesure les sociétés cotées ont respecté leurs (nouvelles) obligations.

1.2. Portée de l'étude

La présente étude porte sur les émetteurs de l'Union européenne cotés sur un marché réglementé, dont la Belgique est l'État membre d'origine, dont les 6 premiers mois de l'exercice ont été clôturés au 30 juin 2008 et qui sont tenus d'établir leurs comptes consolidés et/ou non consolidés conformément aux IFRS⁵. La population examinée compte 113 sociétés.

Pour 73% des sociétés étudiées, les actions sont cotées sur le marché continu d'Euronext Brussels et pour 24% sur le marché du fixing, tandis que 3% des sociétés n'ont émis que des obligations cotées ou sont elles-mêmes cotées dans un autre État membre de l'Union européenne. 16% des sociétés étudiées font partie du BEL 20.

2. Date de publication des résultats et des rapports financiers semestriels

Le rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice doit être publié le plus rapidement possible et au plus tard deux mois après la clôture de la période concernée.

² Arrêté royal relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

³ Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE. Cette directive a été complétée par une directive d'exécution, en l'occurrence la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

⁴ Pour les émetteurs tenus d'établir des comptes consolidés ou qui établissent leurs comptes non consolidés conformément aux IAS/IFRS.

⁵ Ne sont donc pas inclus dans la présente étude : les certificats immobiliers et portant sur des navires, les sociétés de placement en créances, les sociétés qui doivent publier uniquement des comptes statutaires sans appliquer les IFRS et les sociétés qui ont clôturé leur semestre à une autre date que le 30 juin 2008, ainsi que les sociétés de pays tiers.

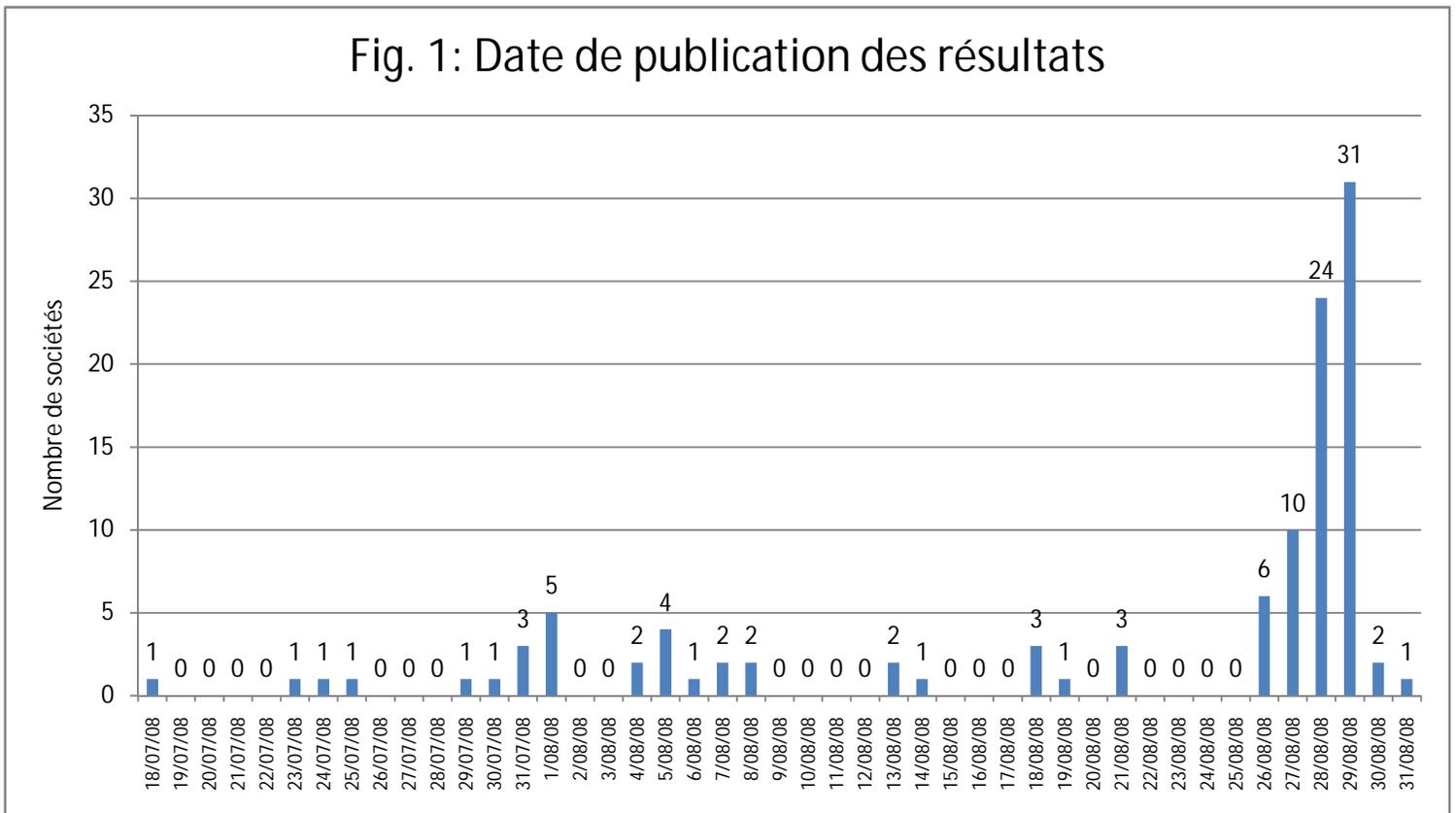
La section 2.1 (de la présente étude) examine, pour toutes les sociétés étudiées, à quelle date elles ont publié leurs résultats semestriels. Cette partie de l'étude porte donc sur 113 sociétés.

La section 2.2 (de la présente étude) examine, uniquement pour les sociétés qui mentionnent que leur rapport financier semestriel est établi conformément à l'IAS 34 (mention obligatoire), à quelle date elles ont publié ledit rapport financier semestriel. La section 2.2 (de la présente étude) porte sur 93 sociétés.

2.1. Publication des résultats

La figure 1 indique à quelle date les 113 sociétés étudiées ont publié leurs résultats. Toutes les formes de publication sont ici prises en compte⁶. 8% des sociétés ont réussi à publier leurs résultats dès le mois de juillet. 17% l'ont fait dans la première moitié du mois d'août et 71% dans la seconde moitié du mois d'août, avec une concentration au cours des derniers jours du mois d'août. Cependant, pas moins de 65% des sociétés ont publié leurs résultats au cours des 6 derniers jours du mois d'août. Près de 4% des sociétés ont publié leurs résultats après la fin du mois d'août.

Fig. 1: Date de publication des résultats



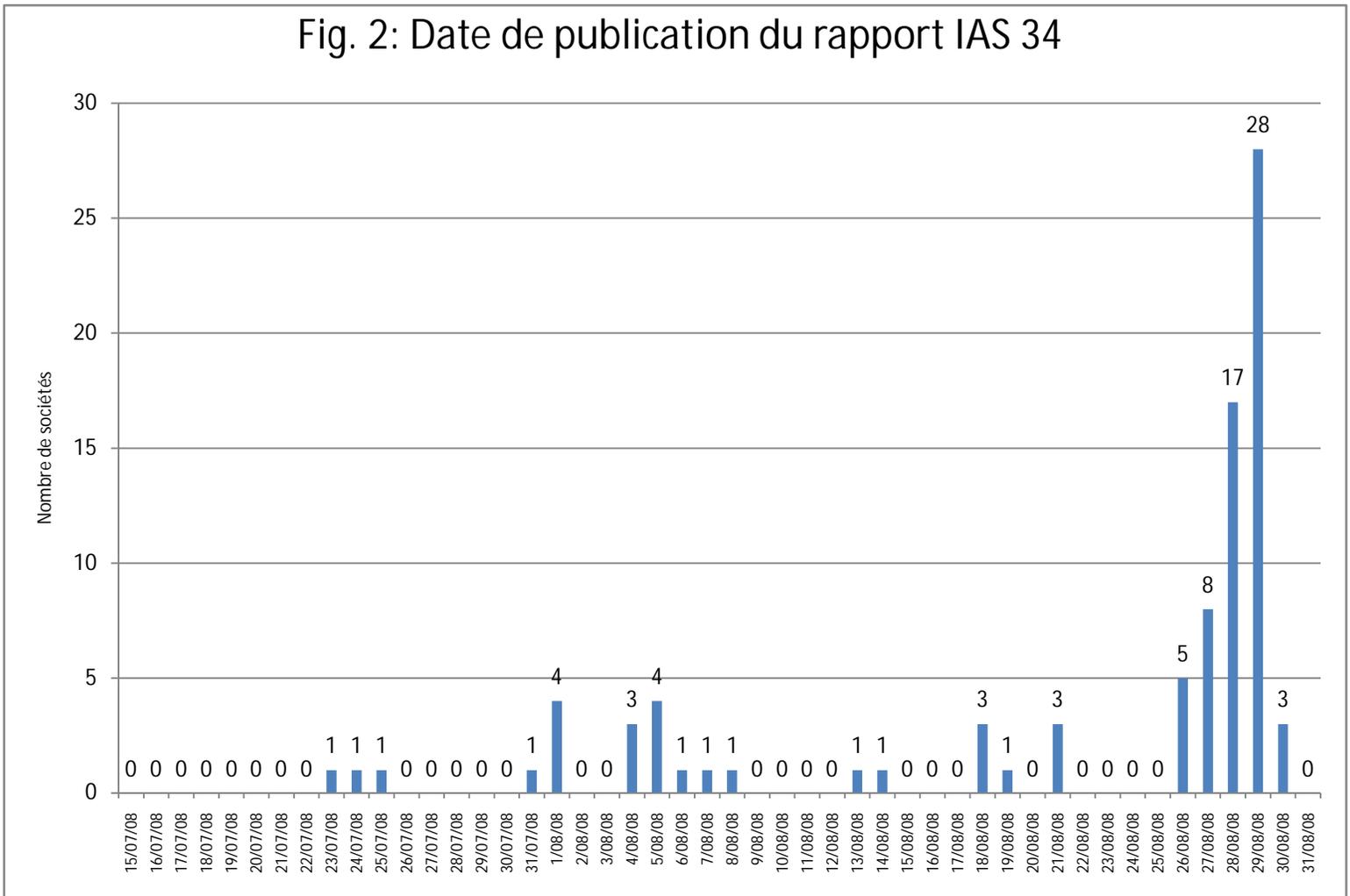
⁶ Cela signifie que l'on tient compte du document dans lequel la société a publié pour la première fois ses résultats semestriels. Lorsqu'une société a par exemple publié, quelque temps avant la publication de son rapport financier semestriel intégral, un communiqué contenant ses résultats semestriels, c'est la date de ce communiqué qui est prise en compte pour cette partie de l'étude.

2.2. Rapports financiers intermédiaires établis conformément à l'IAS 34 et date de publication

Lorsqu'une société doit établir des comptes consolidés⁷ ou établit des comptes statutaires conformément aux normes comptables internationales⁸, le jeu d'états financiers résumés doit être établi conformément à l'IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Si le rapport financier intermédiaire d'une entité est conforme à l'IAS 34, ce fait doit selon cette norme être mentionné.

Environ 4/5 des entreprises (93 des 113 sociétés) ont publié un rapport financier intermédiaire dans lequel elles mentionnent clairement qu'il est conforme à l'IAS 34.

Fig. 2: Date de publication du rapport IAS 34



La figure 2 indique à quelle date ces 93 sociétés étudiées ont publié leur rapport financier semestriel. 4% des sociétés ont réussi à le publier dès le mois de juillet. 17% l'ont fait dans la

⁷ Les sociétés cotées sur un marché réglementé sont tenues d'établir leurs comptes consolidés en application des normes comptables internationales (IFRS).

⁸ C'est par exemple obligatoire pour les sicafis.

première moitié du mois d'août et 73% dans la seconde moitié du mois d'août, avec une concentration au cours des 6 derniers jours du mois d'août. Ce sont pas moins de 66% des sociétés qui l'ont publié au cours de cette dernière période. 5% des sociétés ont publié le rapport IAS 34 après la fin du mois d'août, c'est-à-dire après l'expiration du délai de publication prescrit. La majorité des retardataires sont cotés sur le marché du fixing.

Près de 10% des sociétés ont choisi de publier leurs résultats via un communiqué diffusé avant la publication de leur rapport financier semestriel intégral établi conformément à l'IAS 34.

Il a également été examiné de quelle manière les sociétés avaient publié leur rapport financier intermédiaire. Un peu plus de la moitié des sociétés ont publié le rapport dans son intégralité et sans modification ; les autres se sont limitées à envoyer aux médias un communiqué dans lequel elles mentionnaient le site internet sur lequel l'information était disponible. Ces deux méthodes sont autorisées.

2.3. Volume du rapport financier semestriel

En moyenne, le rapport financier semestriel d'une société qui mentionne qu'elle applique l'IAS 34 compte 20 pages, mais cette longueur varie fortement d'une société à l'autre. Pour les sociétés du BEL 20, le rapport compte en moyenne 33 pages. Parmi ces sociétés, le rapport le plus long compte ainsi 129 pages, et le plus court 14 pages.

Parmi les sociétés qui mentionnent qu'elles ont appliqué l'IAS 34, quelque 70% publient encore un communiqué distinct reprenant les informations sous une forme succincte. La longueur moyenne de ce communiqué est de 7 pages. Pour les sociétés du BEL 20, la longueur moyenne de ce communiqué est de 10 pages.

2.4. Sociétés qui ne font pas mention de la conformité à l'IAS 34

Quelque 18% des sociétés (20 des 113 sociétés) n'ont pas mentionné dans le rapport financier intermédiaire qu'il était conforme à l'IAS 34. Tant pour les sociétés cotées sur le marché continu que sur celles cotées sur le marché du fixing, il s'agit chaque fois d'environ 18% des sociétés cotées sur ce marché.

Parmi les sociétés du BEL 20, une seule société ne mentionne pas explicitement qu'elle a appliqué l'IAS 34. Cette société mentionne bien que ses comptes consolidés intermédiaires ont été établis selon les International Financial Reporting Standards (IFRS), mais cette mention s'avère à proprement parler insuffisante, l'IAS 34.19 prévoyant que « si le rapport financier intermédiaire d'une entité est établi selon les principes de la présente norme, ce fait doit être indiqué ».

Un examen plus approfondi révèle que parmi les sociétés qui n'ont pas fait mention de la conformité à l'IAS 34, cela ne résulte pas, dans la majorité des cas, d'un oubli, mais plutôt du fait que, dans une mesure plus ou moins large, les informations publiées ne répondent pas aux exigences de l'IAS 34. Il est par exemple remarquable de constater qu'aucune de ces sociétés ne présente un état des variations des capitaux propres satisfaisant au prescrit de l'IAS 34.

3. Le contenu des rapports financiers semestriels des sociétés qui mentionnent leur conformité à l'IAS 34

Pour près de la moitié des 113 sociétés étudiées⁹, le rapport financier semestriel est conforme au prescrit de l'IAS 34 sur tous les points examinés¹⁰. Pour les autres sociétés, le degré de non-conformité par rapport au prescrit de l'IAS 34 varie sensiblement d'une société à l'autre. Dans 42% des cas, les autres sociétés ne sont en défaut de conformité aux exigences de l'IAS 34 que sur un seul des points examinés.

Près de 60% des 93 rapports financiers semestriels mentionnant qu'ils sont établis selon l'IAS 34 sont conformes au prescrit de cette norme sur tous les points examinés¹⁰.

Quelque 40% des rapports financiers semestriels qui mentionnent qu'ils sont établis selon l'IAS 34 sont donc non conformes au prescrit de cette norme en ce qui concerne un ou plusieurs des points examinés¹⁰.

Le degré de non-conformité de ces sociétés au prescrit de l'IAS 34 diffère sensiblement d'une société à l'autre. 64% de ces sociétés sont en défaut de respecter le prescrit de l'IAS 34 sur un des 12 points examinés, 18% sur 2 points, 13% sur 3 points et 5% sur 5 points¹⁰. La suite de la section 3 (de la présente étude) examine plus en détail ces défauts de conformité.

La suite de la section 3 (de la présente étude) se limite aux 93 sociétés qui mentionnent qu'elles ont appliqué l'IAS 34.

3.1. Les états financiers

L'IAS 34 offre aux entreprises le choix entre la publication d'un jeu complet d'états financiers intermédiaires, pour lesquels les informations à inclure correspondent à celles qui doivent figurer dans les comptes annuels ordinaires, et la publication d'états financiers intermédiaires résumés. Aucune entreprise n'a choisi de publier un jeu complet d'états financiers intermédiaires.

Conformément aux attentes, les comptes intermédiaires résumés comportent, pour la quasi-totalité des sociétés, un bilan et un compte de résultat conformes à l'IAS 34.

Un peu plus de 10% des sociétés publient un compte de résultat (résumé) tant pour le second trimestre de 2008 que pour l'ensemble du premier semestre, ainsi que des chiffres portant sur les périodes intermédiaires comparables de l'exercice précédent. Ce type de présentation est, conformément à l'IAS 34, obligatoire pour les sociétés qui ont publié pour le premier trimestre de l'exercice des comptes intermédiaires résumés conformes à l'IAS 34. Toutes les sociétés qui se trouvaient dans cette situation ont respecté cette obligation.

Presque toutes les sociétés mentionnent le résultat de base et le résultat dilué par action comme

⁹ Il s'agit ici tant des sociétés qui mentionnent que leur rapport financier semestriel est conforme à l'IAS 34 que des sociétés qui ne le mentionnent pas.

¹⁰ L'on a fait abstraction, à cet égard, des informations qui doivent être fournies sur les regroupements d'entreprises et sur les postes qui sont inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence.

Il n'a pas été tenu compte des informations qui doivent être fournies sur les regroupements d'entreprises parce qu'il est parfois difficile de déterminer si une société qui n'a pas publié les informations s'est comportée ainsi parce qu'elle estimait que ces informations n'étaient pas significatives. Il n'a pas été tenu compte des informations qui doivent être fournies sur les postes qui sont inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence, parce que l'appréciation du manque de clarté de ces informations est, dans certains cas, quelque peu subjective.

l'exige l'IAS 34.

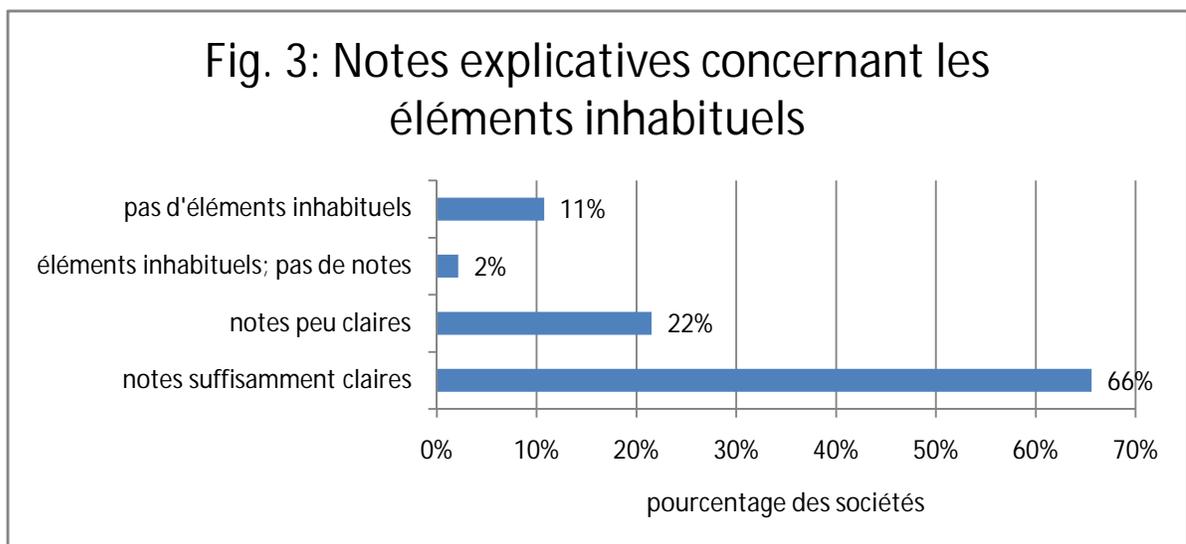
Selon les termes de l'IAS 34, il y a lieu de publier un état présentant les variations des capitaux propres pour le premier semestre ainsi qu'un état comparatif pour la même période de l'exercice précédent. Cette information se retrouve dans environ 80% des comptes intermédiaires résumés. Un défaut de conformité qui revient fréquemment dans les autres comptes intermédiaires résumés est la comparaison avec l'ensemble de l'exercice 2007 plutôt qu'avec le premier semestre de 2007. Dans quelques cas, les chiffres comparatifs manquent.

En ce qui concerne le tableau des flux de trésorerie, des défauts de conformité ont été constatés pour près de 1/10 des sociétés. Ces défauts concernent notamment l'information comparable, qui n'est pas fournie pour la période correcte. Selon les termes de l'IAS 34, il y a lieu de publier un tableau des flux de trésorerie pour le premier semestre de l'exercice en cours ainsi qu'un état comparatif pour la période comparable de l'exercice précédent.

3.2. Les notes explicatives

3.2.1. Informations sur les éléments inhabituels

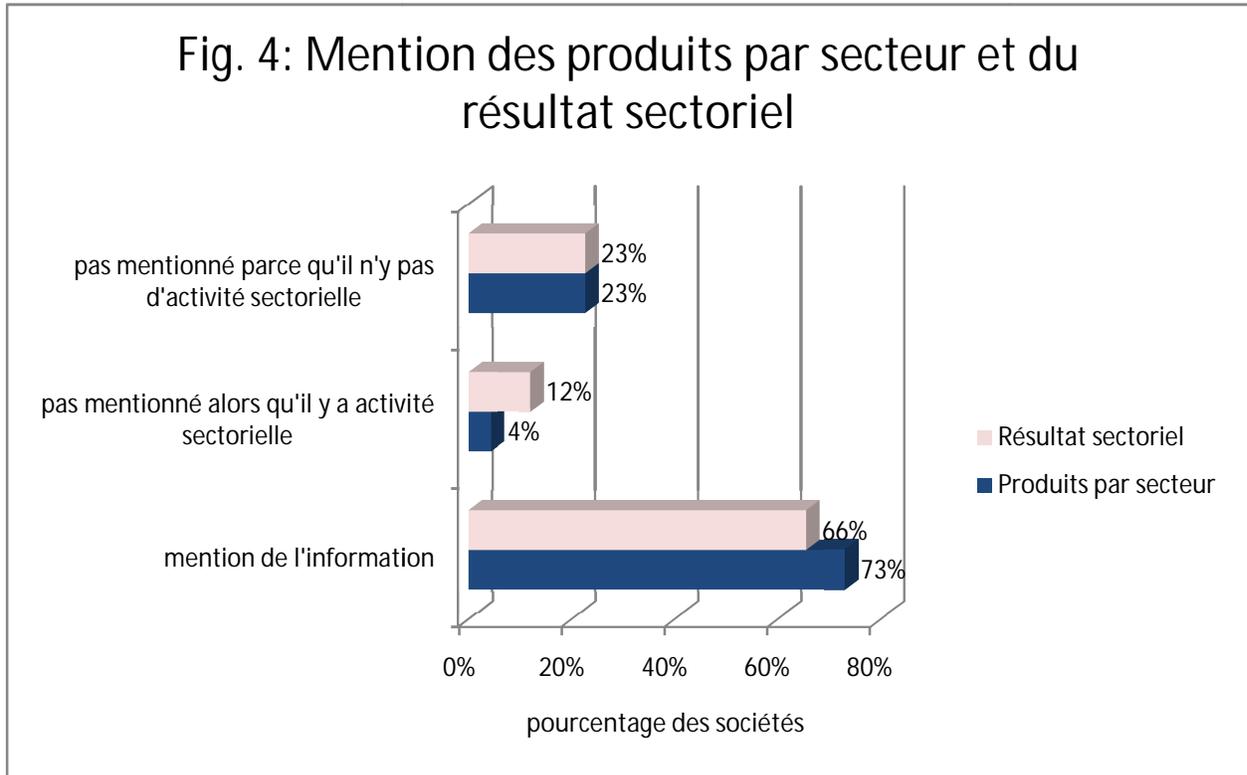
La société doit mentionner, dans la mesure où cette information est significative et n'est pas fournie par ailleurs dans son rapport financier intermédiaire, la *nature* et le *montant* des éléments inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence (fréquence), affectant les actifs, les passifs, les capitaux propres, le résultat net ou les flux de trésorerie. Quelque 65% des sociétés donnent cette information ; environ 11% des sociétés mentionnent qu'il n'y a pas d'éléments inhabituels. Quelque 22% des sociétés donnent bien des informations à cet égard, mais ces informations manquent de clarté ; et pour 2% des entreprises, il y a des éléments inhabituels mais les informations nécessaires ne sont pas fournies. Cet aspect est donc clairement perfectible, d'autant plus qu'il s'agit ici d'informations très importantes pour les investisseurs dans la perspective d'une bonne compréhension de la situation financière d'une entreprise.



3.2.2. Information sectorielle

Le rapport financier semestriel doit également comprendre une information sectorielle (si, selon les termes des IFRS, la société doit présenter une information sectorielle dans ses états financiers

annuels). Les informations à présenter diffèrent selon que la société appliquait encore l'IAS 14 *Information sectorielle* ou utilisait déjà la nouvelle norme IFRS 8 *Secteurs opérationnels*. C'est pourquoi, dans le cadre de la présente étude, il a uniquement été vérifié si la société avait publié ses produits par secteur ainsi que son résultat sectoriel, éléments qui sont prévus dans les deux normes.



La grande majorité des sociétés qui distinguent des secteurs d'activité mentionnent leurs produits par secteur. Il y a lieu de noter toutefois que 12% des sociétés distinguent des secteurs d'activité mais ne mentionnent pas de résultat sectoriel, et que 4% des sociétés ne mentionnent pas de produits par secteur alors qu'elles distinguent des secteurs d'activité. Il s'agit ici d'informations qui sont généralement considérées par les investisseurs comme étant très importantes, et il importe dès lors que les sociétés concernées prennent les mesures nécessaires pour que ces informations soient dûment mentionnées en 2009. Par ailleurs, il apparaît que plus de 1/5 des sociétés ne distinguent pas de secteurs d'activité.

3.2.3. Informations sur les regroupements d'entreprises au cours du semestre

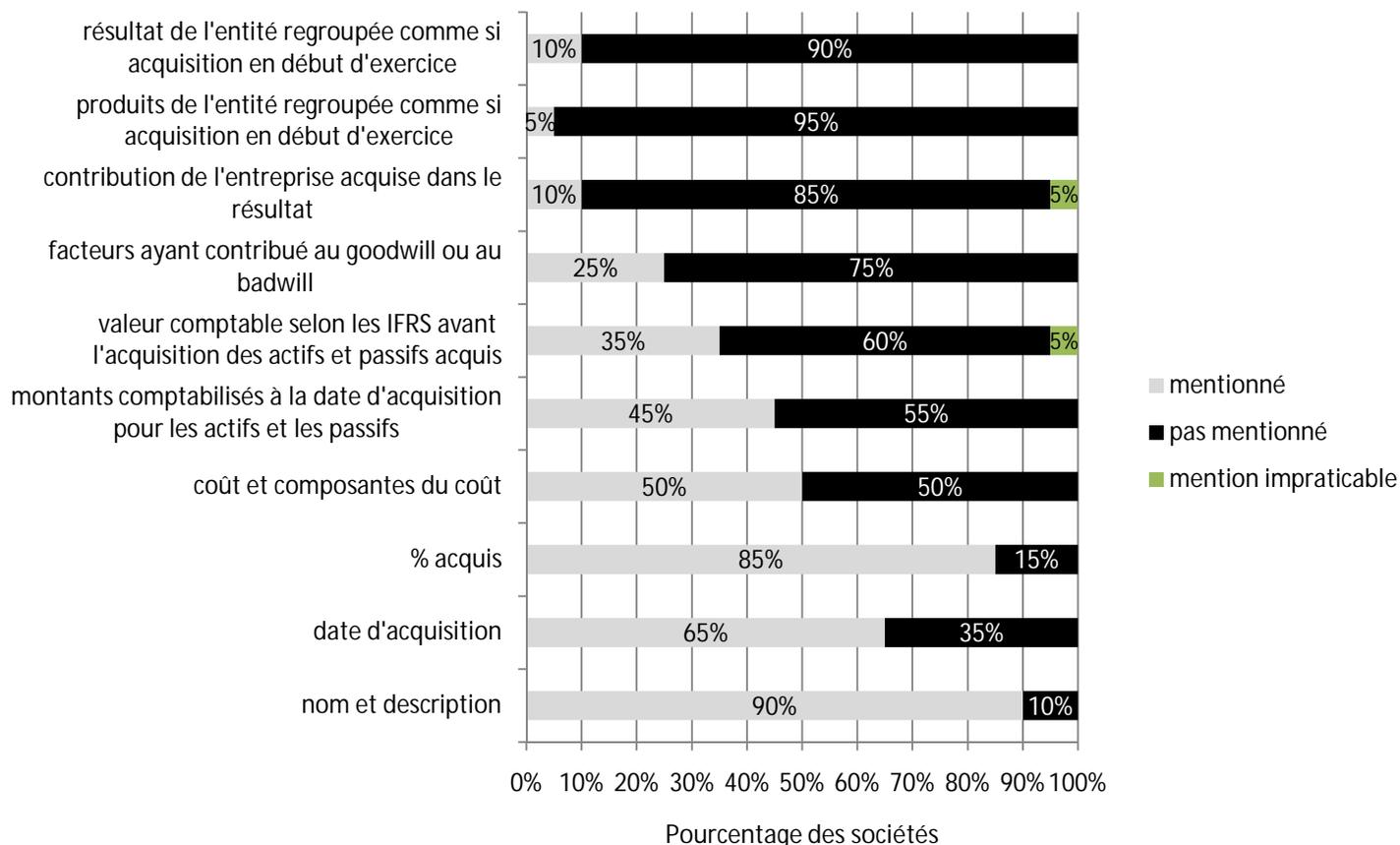
Selon l'IAS 34, il y a lieu de publier également des informations sur les regroupements d'entreprises qui ont eu lieu au cours de la période intermédiaire. Pour environ 1/5 des sociétés qui mentionnent l'application de l'IAS 34, il y avait eu des regroupements d'entreprises au cours du premier semestre de 2008. Dans le cadre de la présente étude, il a été examiné si les informations requises suivantes avaient été fournies par ces sociétés :

- les **noms et descriptions** des **entités** ou des activités se regroupant ;
- la **date d'acquisition** ;
- le **pourcentage** d'instruments de capitaux propres acquis conférant droit de vote ;
- le **coût du regroupement** et une description des composantes de ce coût, y compris tous

- coûts directement attribuables au regroupement :
- les montants comptabilisés à la date d'acquisition pour chaque catégorie d'**actifs**, de **passifs** et de passifs éventuels de l'**entreprise acquise**, et, sauf s'il n'est pas praticable de fournir ces informations, la valeur comptable de chacune de ces catégories, déterminée selon les normes, immédiatement avant le regroupement ; S'il n'est pas praticable de fournir ces informations, ce fait doit être indiqué, ainsi qu'une explication de la raison pour laquelle tel est le cas ;
 - une description des **facteurs qui ont contribué** à un coût qui aboutit à la comptabilisation d'un **goodwill** ou une description de la nature du "**badwill**" comptabilisé en résultat ;
 - le montant du **résultat de l'entreprise acquise depuis la date d'acquisition**, inclus dans le résultat de l'acquéreur pour la période, sauf s'il n'est pas praticable de fournir ces informations. S'il n'est pas praticable de fournir ces informations, ce fait doit être indiqué, ainsi qu'une explication de la raison pour laquelle tel est le cas ;
 - les produits et le **résultat de l'entité regroupée** pour la période comme si la date d'acquisition pour tous les regroupements d'entreprises effectués pendant la période avait été l'ouverture de cette période, sauf s'il n'est pas praticable de fournir ces informations.

La figure 5 montre clairement qu'à cet égard, le *reporting* est encore très perfectible.

Fig. 5: Informations sur les regroupements d'entreprises qui ont eu lieu au cours du premier semestre



Pour certains regroupements d'entreprises, on peut se demander s'ils sont réellement significatifs et si ce n'est pas pour ce motif que les informations en la matière font défaut. Mais même si on considère uniquement les regroupements d'entreprises manifestement significatifs, il reste bon nombre de sociétés pour lesquelles certaines informations manquent. Quelques regroupements d'entreprises ont eu lieu peu de temps avant la clôture du semestre. Il est possible que cela ait posé des problèmes à certaines sociétés pour une partie des informations à fournir. Quoi qu'il en soit, relativement peu de sociétés mentionnent qu'il n'est pas praticable de présenter certaines informations lorsque cette exception est prévue par les IFRS.

3.2.4. Informations sur les regroupements d'entreprises après la clôture du semestre

Pour les regroupements d'entreprises effectués après la date de clôture mais avant que la publication des états financiers intermédiaires ne soit autorisée, il y a lieu de fournir les mêmes informations que pour les regroupements d'entreprises effectués au cours du semestre, sauf s'il est

impraticable de les fournir. S'il est impraticable de fournir certaines informations, quelles qu'elles soient, ce fait doit être indiqué, ainsi qu'une explication de la raison pour laquelle tel est le cas.

Seules 14% des sociétés ayant mentionné que leur rapport financier intermédiaire était conforme à l'IAS 34 avaient connu des regroupements d'entreprises pour cette période.

Toutes les sociétés mentionnaient les noms et les descriptions de la ou des entreprise(s) acquise(s). La date d'acquisition et le pourcentage acquis manquaient pour 23% des sociétés. Le coût de la ou des entreprise(s) acquise(s) manquait dans près de la moitié des cas.

Les éléments suivants n'ont été mentionnés par aucune société : les montants comptabilisés à la date d'acquisition pour les catégories d'actifs et de passifs, la valeur comptable de chacune de ces catégories, déterminée selon les normes, immédiatement avant le regroupement, et les facteurs ayant contribué au goodwill ou au « badwill ».

Compte tenu du fait que le rapport financier semestriel doit être publié dans les deux mois de la clôture du semestre, il n'y a pas à s'étonner outre mesure du fait que certaines informations détaillées ne puissent pas encore être fournies. Mais lorsqu'il n'est pas praticable de fournir des informations, ce fait doit être indiqué, ainsi qu'une explication de la raison pour laquelle tel est le cas. Or cette information était presque toujours absente.

3.2.5. Les autres notes explicatives

- Conformément à l'IAS 34, les états financiers intermédiaires doivent comporter une déclaration indiquant que les **méthodes comptables** et les modalités de calcul sont identiques à celles utilisées dans les états financiers annuels les plus récents ou, si ces méthodes comptables et modalités de calcul ont changé, une description de la nature de ces changements et de leur effet. Dans environ 92% des états financiers intermédiaires, cette information était effectivement fournie.
- Les **émissions, rachats et remboursements de titres d'emprunt et de capitaux propres** doivent être mentionnés lorsqu'ils sont significatifs. Pour 72% des sociétés, cette information était effectivement fournie ; pour 22% des sociétés, cette information était absente parce que, pour autant que nous ayons pu en juger, il n'y avait effectivement pas eu de telles opérations. Pour 6% des sociétés, alors que de telles opérations avaient bien eu lieu, la société ne donnait pas d'informations ou estimait qu'elle ne devait pas en donner parce que les opérations n'étaient pas suffisamment significatives.
- Le rapport financier semestriel doit également donner des informations sur les **dividendes payés** (dividende total ou par action). Cette information a été publiée par 76% des sociétés ; pour environ 20% des sociétés, il n'y avait pas eu de distribution de dividendes. Pour 4% des sociétés, cette information était omise, nonobstant la distribution d'un dividende.
- Le rapport financier semestriel doit également fournir des informations sur les **événements significatifs postérieurs à la fin de la période intermédiaire** qui ne sont pas traduits dans les états financiers de la période intermédiaire. On retrouve cette information pour environ 45% des sociétés, alors que quelque 33% des sociétés indiquent explicitement que de tels événements ne se sont pas produits. Les autres sociétés n'ont pas donné d'informations sur ce point.

4. La conformité des rapports financiers semestriels aux dispositions de l'arrêté royal du 14 novembre 2007

Cette partie de l'étude porte sur l'ensemble des 113 sociétés.

4.1. Le contenu du rapport de gestion intermédiaire

4.1.1. Une énumération des événements les plus importants

Selon les dispositions de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, le rapport de gestion intermédiaire doit contenir au moins une énumération des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et indiquer leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés.

Un peu plus de 80% des sociétés mentionnent les événements importants et leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés. Près de 10% des sociétés mentionnent les événements importants mais non leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés. Quelque 10% des sociétés ne mentionnent pas d'événements importants. Pour une partie de ces sociétés, cela s'explique par le fait qu'il ne s'est pas passé d'événements importants. Cette obligation a donc été relativement bien respectée.

Il a également été observé si les sociétés donnaient des commentaires spécifiques concernant la crise du crédit. Conformément aux attentes, les établissements financiers ont communiqué de manière circonstanciée à cet égard. Quelque 11% des autres entreprises ont fourni des commentaires spécifiques sur ce point. La nature des commentaires est étroitement liée au type d'activité de l'entreprise et, partant, à son exposition (potentielle) à cette crise.

4.1.2. Une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants de l'exercice

L'arrêté royal prévoit également que le rapport de gestion intermédiaire doit comporter une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants de l'exercice. Cette information n'a été fournie que par quelque 55% des entreprises.

4.1.3. Principales transactions entre parties liées et leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés

Pour les émetteurs d'actions, le rapport de gestion intermédiaire doit également faire état des principales transactions entre parties liées et de leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés.

Cette information a été fournie par environ 40% des émetteurs. Quelques émetteurs ont mentionné les principales transactions, mais non leur incidence ; la majorité des émetteurs ne font pas mention de principales transactions entre parties liées. L'une des explications possibles est qu'il n'y a pas eu de telles transactions. En ce cas, il serait cependant utile de le préciser.

4.1.4. La présentation distincte des éléments du rapport financier semestriel

La CBFA est d'avis que le jeu d'états financiers résumés et le rapport de gestion intermédiaire doivent être présentés séparément l'un de l'autre. S'il y a un contrôle externe, celui-ci porte en effet [uniquement] sur le jeu d'états financiers résumés. Pour que les investisseurs puissent juger de la portée du contrôle externe, les états financiers et le rapport de gestion intermédiaire doivent dès lors pouvoir être clairement distingués l'un de l'autre. Les éventuelles références croisées entre ces deux parties doivent être suffisamment précises.

La question de savoir si le jeu d'états financiers constituait une partie bien distincte a été examinée dans le cadre de la présente étude. Pour un peu plus de 4/5 des sociétés, c'était effectivement le cas.

Les sociétés doivent par ailleurs veiller à présenter dans le rapport financier semestriel toutes les informations requises. Il a en effet été constaté, dans certains cas, que certaines informations étaient publiées dans un communiqué de presse, mais non, comme les dispositions en la matière l'exigent, dans le rapport financier semestriel.

4.2. La déclaration des personnes responsables

Le rapport financier semestriel doit contenir une déclaration des personnes responsables au sein de l'émetteur, clairement identifiées par leurs noms et fonctions. Cette déclaration doit attester qu'à leur connaissance,

- a) le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises comprises dans la consolidation,
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle sur les événements importants et les principales transactions avec les parties liées pendant les six premiers mois de l'exercice et sur leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice.

Seules 71% des sociétés ont inclus une telle déclaration. 9% des sociétés ont publié une déclaration dont le contenu ne répondait pas au prescrit de l'arrêté royal (par exemple parce que la déclaration était incomplète ou que les termes employés dans celle-ci ne correspondaient pas au prescrit de l'arrêté royal). 20% des sociétés n'ont pas publié une telle déclaration.

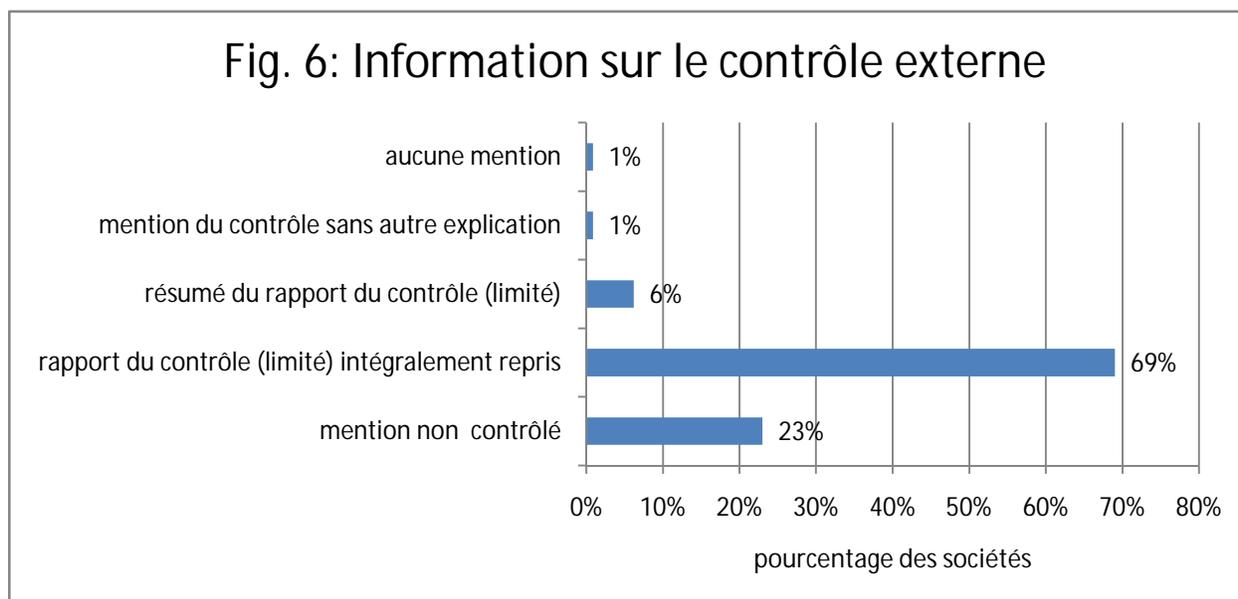
L'on constate ici une amélioration déjà sensible par rapport aux rapports financiers trimestriels qui avaient été publiés à l'issue du premier trimestre de 2008, lorsque seuls 4 des 10 émetteurs avaient publié cette déclaration ; mais il reste donc une marge d'amélioration considérable.

Parmi les sociétés qui ont publié une déclaration, 91% mentionnent, conformément au prescrit de l'arrêté royal, les noms et fonctions des personnes responsables. Chez les autres sociétés, il manque soit ces deux éléments, soit l'un d'eux.

4.3. Le contrôle externe

Si le jeu d'états financiers résumés a fait l'objet d'un contrôle par le commissaire ou par la personne chargée du contrôle des états financiers, le rapport de contrôle doit être intégralement reproduit. La même règle s'applique dans le cas d'un examen limité. Si le jeu d'états financiers résumés n'a pas

fait l'objet d'un contrôle ou d'un examen limité, l'émetteur doit le déclarer dans son rapport.



Comme le montre la figure ci-dessus, 69% des sociétés reproduisent intégralement le rapport de contrôle ou d'examen limité, et 23% des sociétés mentionnent que leur jeu d'états financiers résumés n'a pas fait l'objet d'un contrôle. Cela signifie que 8% des sociétés ne se sont pas conformées aux dispositions de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, en ne publiant qu'un résumé du rapport de contrôle (6%) ou en ne mentionnant rien (1%), ou enfin en mentionnant uniquement qu'il s'agit d'informations contrôlées (1%).

Parmi les sociétés du BEL 20, nous constatons que 72% d'entre elles ont publié intégralement un rapport d'examen limité, et que 22% mentionnent que leur jeu d'états financiers n'a pas fait l'objet d'un contrôle. Une seule société n'a publié qu'un résumé (établi par ses propres soins) du rapport d'examen limité.

4.4. La mention signalant qu'il s'agit d'informations réglementées

Conformément à l'article 36, § 3, de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, les émetteurs doivent communiquer les informations réglementées aux médias selon des modalités signalant clairement qu'il s'agit d'informations réglementées. Sur ce point, le résultat est particulièrement bas : seule la moitié environ des sociétés mentionnent explicitement qu'il s'agit d'informations réglementées.

4.5. Emploi des langues

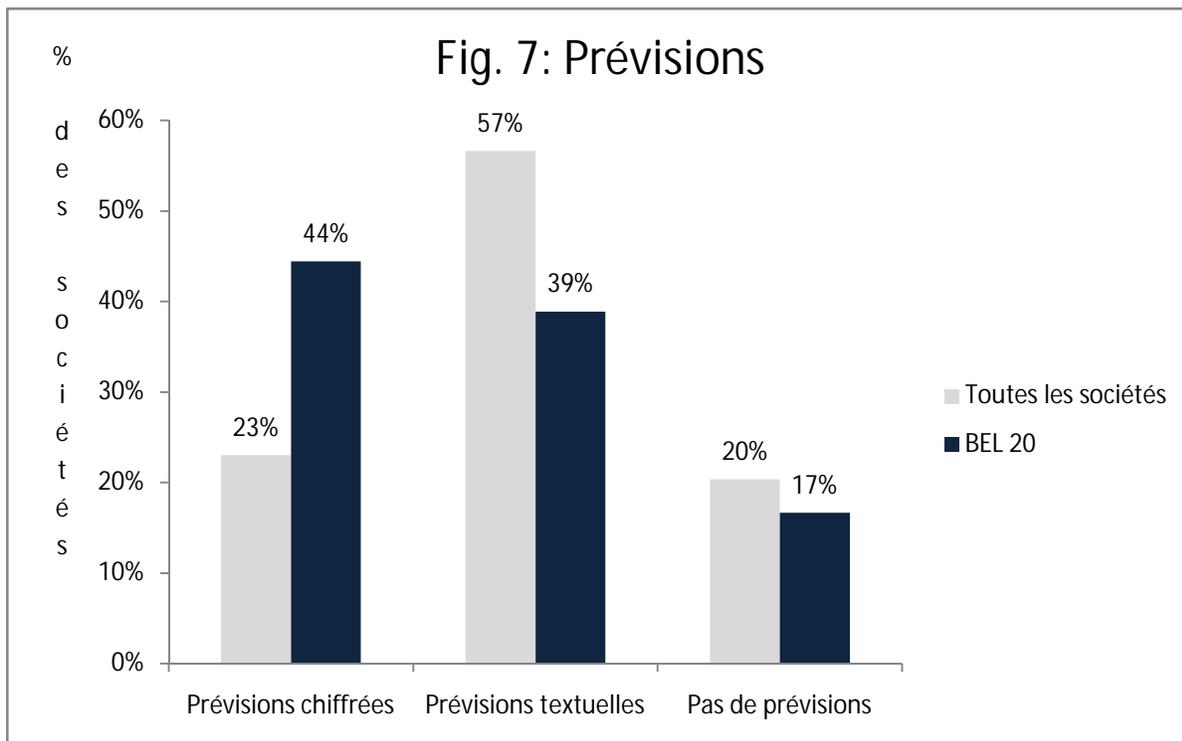
Les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la Belgique est l'Etat membre d'origine doivent publier leurs informations en français ou en néerlandais, dans le respect des règles de droit belge éventuellement en vigueur, ou, si ces règles ne sont pas applicables, en français, en néerlandais ou dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale (article 10, § 2, alinéa 3, de la loi du 2 août 2002).

Près de 70% des sociétés ont publié leur rapport financier semestriel en français ou en néerlandais, en l'accompagnant d'une traduction en anglais et/ou dans une autre langue nationale. Près de 25% des sociétés l'ont publié uniquement en français ou en néerlandais. Les autres sociétés - toutes des sociétés belges – ont publié tout ou partie de leur rapport financier semestriel en anglais uniquement. Les sociétés belges qui ont publié leur rapport financier semestriel en anglais uniquement ont toutefois veillé à diffuser un communiqué de presse dans une langue officielle, lequel ne reproduisait cependant pas intégralement le rapport financier semestriel. Cette pratique n'est pas conforme aux exigences légales.

La Commission manifeste de la tolérance par rapport au fait que certaines sociétés, en raison du temps nécessaire pour la traduction, et dans l'intention de communiquer dans les meilleurs délais des informations importantes au marché, publient leur rapport financier semestriel par priorité en anglais, le faisant suivre rapidement par une traduction en français et/ou en néerlandais.

5. Prévisions

Avant l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, les sociétés étaient tenues, dans la mesure du possible, de publier des prévisions, ce qui n'est plus le cas actuellement. La présente étude a examiné si des sociétés publiaient de leur propre initiative, dans leur rapport financier semestriel, des prévisions pour le reste de l'année, et de quel type de prévisions il s'agissait. Elle s'est aussi penchée sur la question de savoir si les sociétés accompagnaient ses prévisions d'une exonération de responsabilité (*disclaimer*).



La figure 7 montre que 80% de toutes les sociétés ont spontanément publié des prévisions. Pour 23% des sociétés, il s'agit de prévisions chiffrées, et pour 57% des sociétés, de prévisions non chiffrées. Il est à souligner que pour les sociétés du BEL 20, le nombre de sociétés qui publient des prévisions est encore un peu plus élevé (83%), et que le nombre de sociétés qui publient des

prévisions chiffrées est beaucoup plus important (44%). Il convient de noter que la nature des prévisions chiffrées varie fortement : certaines sociétés se limitent au niveau du chiffre d'affaires, alors que d'autres projettent un EBITDA (récurrent) ou un résultat d'exploitation (récurrent), et que certaines vont jusqu'au niveau du résultat net. Certaines précisent également le dividende attendu ou les investissements et le taux d'occupation.

Nous constatons par ailleurs qu'environ un quart des sociétés qui donnent des prévisions les accompagnent d'une exonération de responsabilité. Pour les sociétés du BEL 20, cette proportion s'élève même jusque à 1/3.

6. Conclusion

Le remplacement du communiqué semestriel par un rapport financier semestriel plus étendu, comportant notamment un jeu d'états financiers résumés établi conformément à l'IAS 34 et à publier dans les 2 mois de la clôture du premier semestre, alors qu'auparavant, les sociétés disposaient de 3 mois pour publier leur communiqué semestriel, a sensiblement alourdi les obligations des sociétés cotées et a constitué pour la plupart d'entre elles un défi important.

Le délai de publication de 2 mois a été respecté par les sociétés, à quelques exceptions près.

Près de la moitié des sociétés respectent le prescrit de l'IAS 34 *Information financière intermédiaire* en ce qui concerne l'ensemble des points examinés¹¹. Cela signifie qu'un peu plus de la moitié des sociétés, dans une mesure plus ou moins large, ne répondent pas aux exigences de l'IAS 34, ce qui n'est pas un résultat satisfaisant. Un effort est donc encore attendu d'un bon nombre de sociétés afin de satisfaire à leurs obligations en 2009.

Une importante nouveauté à laquelle trop peu de sociétés sont attentives est la description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants de l'exercice. D'autres aspects, tels que la déclaration des personnes responsables et la mention signalant qu'il s'agit d'informations réglementées, méritent une plus grande attention de la part d'un certain nombre de sociétés.

Dans l'appréciation des constatations effectuées dans le cadre de la présente étude, il y a certainement lieu de tenir compte de l'ampleur des nouvelles obligations et du délai de publication plus court, mais il y a de tout de même lieu de constater que pour de nombreuses sociétés, le résultat est insuffisant, et que des efforts devront encore être fournis afin que, la prochaine fois, les nouvelles exigences soient respectées.

La CBFA insiste pour que les sociétés soient particulièrement attentives aux points suivants :

- Le rapport financier intermédiaire doit être en tous points conforme à l'IAS 34. Cela signifie notamment qu'il y a lieu :
 - de mentionner la conformité à l'IAS 34 ;
 - d'inclure une présentation conforme à l'IAS du tableau des flux de trésorerie et de l'état des variations des capitaux propres ;

¹¹ Il a été fait abstraction à cet égard des informations qui doivent être fournies sur les regroupements d'entreprises et sur les postes qui sont inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence.

- d'inclure l'information sectorielle prescrite ;
 - de mentionner dans les notes explicatives tant la nature que le montant des éléments inhabituels du fait de leur nature, de leur importance ou de leur incidence (fréquence), affectant les actifs, les passifs, les capitaux propres, le résultat net ou les flux de trésorerie.
 - de donner des informations circonstanciées lorsque des regroupements d'entreprises ont eu lieu.
- Le rapport de gestion intermédiaire doit comporter :
 - les informations nécessaires sur les événements importants et leur incidence ;
 - une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants de l'exercice.
- Il y a lieu par ailleurs :
 - d'inclure une déclaration des personnes responsables qui soit conforme au prescrit de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 ; et
 - de mentionner qu'il s'agit d'informations réglementées ;
 - de publier le rapport financier semestriel dans la langue requise.

7. Annexe : Liste des études 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 spécialement 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. Informations fournies en matière de *corporate governance* par les sociétés belges cotées au premier marché d'Euronext Brussels - *capita selecta* (décembre 2004).
28. Les communiqués semestriels publiés en 2004 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels (décembre 2004).
29. Convocations aux assemblées générales de sociétés cotées belges : modalités de publication (novembre 2005).
30. Les communiqués semestriels publiés en 2005 par les sociétés cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels (janvier 2006).
31. Informations publiées en 2005 sur le passage aux normes IFRS et impact de ces normes sur les capitaux propres et le résultat dans les sociétés belges dont les actions sont cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels (mars 2006).
32. Les communiqués annuels 2005 des sociétés cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels (août 2006).
33. Etude comparative sur les informations en matière de gouvernance d'entreprise publiées par les entreprises cotées dans la "Charte de gouvernance d'entreprise".
34. Etude sur la présentation du compte de résultat IFRS et le respect de la recommandation du CESR en matière d'indicateurs de performance alternatifs (décembre 2006).
35. Déclaration intermédiaire ou rapport financier trimestriel : une nouvelle obligation pour les sociétés cotées (06-2008).

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