



# Analyse des pratiques des sociétés cotées en matière de publication des informations périodiques



# Sommaire

<b>Executive Summary .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Présentation de l'échantillon retenu pour l'étude .....</b>	<b>4</b>
1.1 Représentativité de l'échantillon .....	4
1.2 Répartition de l'échantillon par capitalisation boursière.....	4
1.3 Répartition de l'échantillon par date de clôture.....	5
<b>2. Rapport financier annuel .....</b>	<b>6</b>
2.1 Document de référence 2004.....	6
<b>3. Rapport financier semestriel.....</b>	<b>7</b>
3.1 Délai de publication au BALO des comptes semestriels 2005 .....	7
3.2 Délai de publication par communiqué de presse des résultats semestriels 2005 .....	8
<b>4. Informations trimestrielles .....</b>	<b>10</b>
4.1 Délai de publication au BALO des chiffres d'affaires trimestriels 2005 .....	10
4.2 Délai de publication par communiqué de presse des chiffres d'affaires trimestriels 2005 .....	10
4.3 Publication des résultats trimestriels 2005.....	11
<b>Liste des sociétés retenues dans l'échantillon .....</b>	<b>12</b>

## Executive Summary

Dans le cadre de sa participation au groupe de travail AMF « Transparence – information périodique », l'Observatoire de la Communication Financière a réalisé une analyse des pratiques des sociétés cotées en matière de publication des informations périodiques. Les thèmes étudiés concernent plus spécifiquement le document de référence et les délais de publication.

Cette étude porte sur un échantillon de 150 sociétés domestiques cotées sur Eurolist Paris, dont la répartition par compartiment (A, B et C) est sensiblement équivalente à celle observée globalement sur Eurolist Paris.

Par ailleurs, les informations périodiques observées concernent les comptes annuels 2004, les comptes semestriels 2005 et les informations trimestrielles 2005.

L'étude est structurée autour des trois thèmes de réflexion du Groupe de travail : le rapport financier annuel, le rapport financier semestriel et les informations trimestrielles.

### Les principaux constats sont les suivants :

Au global, l'application, à partir de 2007, des nouvelles dispositions réglementaires en matière d'information périodique devrait avoir des impacts forts pour l'ensemble des sociétés cotées, notamment pour les valeurs moyennes.

#### 1. Rapport financier annuel

- **Plus de 75%** des sociétés de l'échantillon ont publié un document de référence relatif à l'exercice 2004, **en moyenne près de 5 mois après la date de clôture**.
- La **capitalisation boursière** semble avoir une influence sur les pratiques observées.

#### 2. Rapport financier semestriel

- **Le délai moyen** de publication des comptes semestriels 2005 au BALO s'établit à **111 jours**. Il est inférieur au **déla i réglementaire actuel de 120 jours**. En revanche, seulement **5%** des sociétés de l'échantillon ont publié leurs comptes semestriels 2005 au BALO en **moins de 60 jours**, nouveau délai réglementaire qui s'appliquera à partir de 2007.
- En moyenne, les sociétés de l'échantillon ont publié leurs résultats semestriels 2005 par communiqué de presse un mois avant la publication au BALO.
- La **date de clôture** et la **capitalisation boursière** semblent, en particulier, avoir une influence significative sur les pratiques observées.

#### 3. Informations trimestrielles

- En moyenne, les sociétés de l'échantillon ont publié leurs informations trimestrielles 2005 au BALO, sous un délai **de 40 jours** inférieur au **déla i réglementaire actuel de 45 jours non modifié en 2007**.
- En moyenne, les sociétés de l'échantillon ont publié leurs informations trimestrielles 2005 par communiqué de presse, 8 jours avant la publication au BALO. Contrairement aux observations précédentes, la capitalisation boursière ne semble pas avoir d'influence sur les pratiques.
- Seulement **une société sur dix** de l'échantillon a publié des **résultats trimestriels** en 2005, la plupart d'entre elles appartenant au compartiment A.

# 1. Présentation de l'échantillon retenu pour l'étude

## 1.1 Représentativité de l'échantillon

	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
Nombre de sociétés retenues dans l'échantillon	33	41	76	150
Nombre de sociétés domestiques cotées sur Eurolist Paris	120	184	357	661
<b>Poids de l'échantillon / Eurolist Paris</b>	<b>28%</b>	<b>22%</b>	<b>21%</b>	<b>23%</b>

### Commentaires

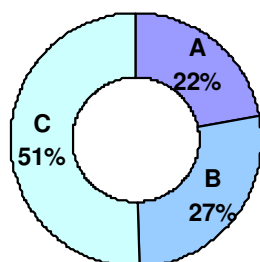
L'échantillon comprend **150 sociétés cotées** et représente **23%** du nombre de sociétés domestiques cotées sur **Eurolist Paris**.

Sa répartition par compartiment est la suivante :

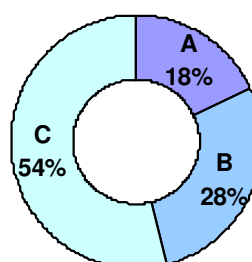
- **compartiment A : 33 sociétés**  
(28% du nombre total de sociétés domestiques cotées au compartiment A)
- **compartiment B : 41 sociétés**  
(22% du nombre total de sociétés domestiques cotées au compartiment B)
- **compartiment C : 76 sociétés**  
(21% de du nombre total de sociétés domestiques cotées au compartiment C)

## 1.2 Répartition de l'échantillon par capitalisation boursière

*Echantillon retenu*



*Eurolist Paris*

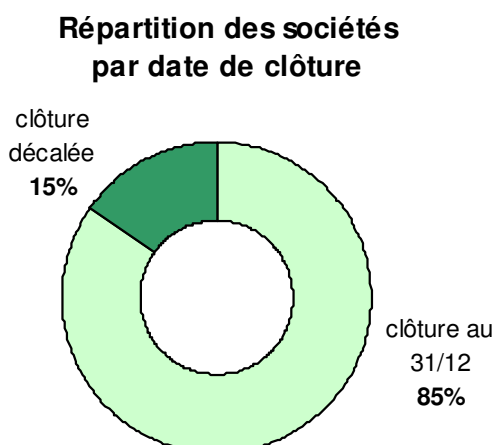


### Commentaires

La répartition par capitalisation boursière des 150 sociétés de l'échantillon est sensiblement équivalente à celle observée sur Eurolist Paris :

- **compartiment A : 22%** (contre 18% au niveau d'Eurolist Paris)
- **compartiment B : 27%** (contre 28% au niveau d'Eurolist Paris)
- **compartiment C : 51%** (contre 54% au niveau d'Eurolist Paris)

### 1.3 Répartition de l'échantillon par date de clôture



	Clôture au 31/12	Clôture décalée	Total
Nombre de sociétés de l'échantillon	127	23	150

#### Commentaires

**85%** des sociétés de l'échantillon clôturent leur exercice au **31 décembre**.

Parmi les sociétés ayant une date de **clôture d'exercice décalée** :

- 4% clôturent le **28 février**
- 26% clôturent le **31 mars**
- 22% clôturent le **30 juin**
- 4% clôturent le **31 juillet**
- 13% clôturent le **31 août**
- 27% clôturent le **30 septembre**
- 4% clôturent le **31 octobre**

Le choix de la **date de clôture** de l'exercice semble être **indépendant** de la **capitalisation boursière**. En effet, la répartition par capitalisation boursière des sociétés ayant une clôture décalée est sensiblement équivalente à celle observée sur l'ensemble de l'échantillon :

- **Compartiment A** : 17% (contre 22% au niveau de l'échantillon)
- **Compartiment B** : 26% (contre 27% au niveau de l'échantillon)
- **Compartiment C** : 56% (contre 51% au niveau de l'échantillon)

## 2. Rapport financier annuel

### 2.1 Document de référence 2004

#### 2.1.1 Etablissement du document de référence

	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
% de sociétés ayant publié un document de référence 2004	94%	71%	72%	<b>77%</b>
% de documents de référence 2004 comprenant le rapport de gestion	48%	59%	55%	<b>54%</b>

#### Commentaires

- Plus de **75%** des sociétés de l'échantillon ont publié un **document de référence** relatif à l'exercice 2004, dont environ **la moitié** (54%) contient également le **rapport de gestion**.
- Le type de **capitalisation boursière** semble avoir une influence significative sur la publication du document de référence : la **quasi-totalité** (94%) des sociétés du **compartiment A** en ont publié un, contre **moins de trois sociétés sur quatre** pour les **compartiments B et C** (respectivement 71% et 72%).

En revanche, l'incorporation du **rapport de gestion** dans le document de référence semble être **indépendante du type de capitalisation boursière**.

#### 2.1.2 Délai de dépôt à l'AMF du document de référence

	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
Inférieur à 100 jours	58%	17%	7%	<b>23%</b>
Entre 100 et 120 jours	26%	31%	11%	<b>20%</b>
Supérieur à 120 jours	16%	52%	82%	<b>57%</b>
<b>Moyenne (en jours)</b>	<b>104 jours</b>	<b>136 jours</b>	<b>169 jours</b>	<b>143 jours</b>

#### Commentaires

- En moyenne, les sociétés de l'échantillon ont déposé leur document de référence à l'AMF **près de cinq mois** (143 jours) après la clôture de l'exercice (soit fin mai pour une société clôturant le 31 décembre).

Moins d'un quart d'entre elles (23%) a déposé son document de référence en moins de 100 jours, et elles sont une **majorité** (57%) à avoir **dépassé un délai de 120 jours**.

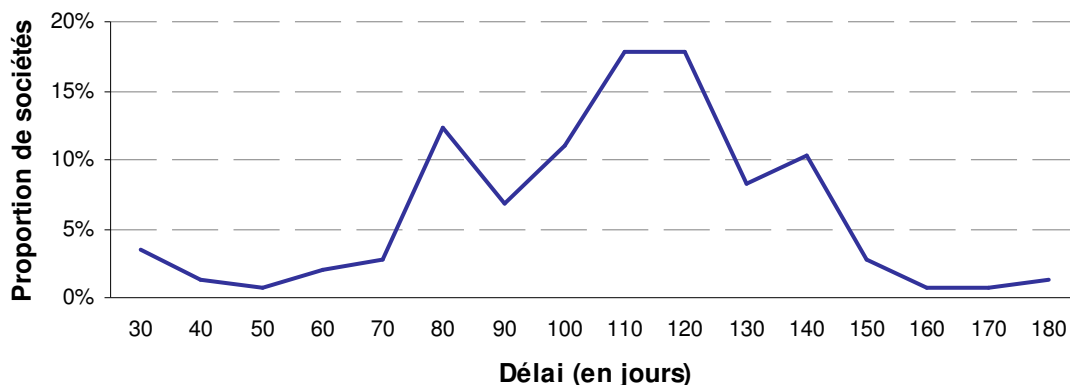
- A noter toutefois que les **pratiques** sont très **hétérogènes** et qu'en particulier le type de **capitalisation boursière** semble avoir une influence significative : la plupart des sociétés du **compartiment A** (84%) ont déposé leur document de référence en moins de 100 jours alors que pratiquement toutes celles du **compartiment C** (82%) ont dépassé le délai de 120 jours.

### 3. Rapport financier semestriel

#### 3.1 Délai de publication au BALO des comptes semestriels 2005

##### 3.1.1 Constat général

Délai de publication au BALO des résultats semestriels



##### Commentaires

- Les sociétés de l'échantillon ont publié au BALO leurs **comptes semestriels 2005** avec un délai moyen de **111 jours**. Les **pratiques** sont cependant très **hétérogènes**, la plupart des sociétés ayant publié au BALO leurs comptes semestriels 2005 dans une fourchette assez large, comprise **entre 2 et 5 mois** (60 à 150 jours) suivant la fin du premier semestre.
- Seulement **5%** des sociétés ont publié leurs comptes semestriels 2005 en **moins de 60 jours**. A noter qu'elles sont **90%** à avoir publié leurs comptes semestriels 2005 en **plus de 75 jours**.

##### 3.1.2 Analyse par capitalisation boursière

Publication BALO	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
Inférieur à 60 jours	16%	0%	4%	5%
Entre 60 et 75 jours	9%	5%	3%	5%
Supérieur à 75 jours	75%	95%	93%	90%
<b>Moyenne (en jours)</b>	<b>90 jours</b>	<b>114 jours</b>	<b>119 jours</b>	<b>111 jours</b>

##### Commentaires

- Le type de **capitalisation boursière** semble avoir une influence significative sur les pratiques observées. En effet, les sociétés du **compartiment C** ont publié en moyenne leurs comptes semestriels 2005 au BALO près d'**un mois après** celles du **compartiment A** (119 jours contre 90 jours).

- Pratiquement toutes les sociétés des **compartiments B et C** (respectivement 95% et 93%) ont publié leurs comptes semestriels 2005 au BALO en **plus de 75 jours**.
- Parmi les sociétés du **compartiment A**, les pratiques observées sont plus hétérogènes : près d'**une société sur six** (16%) respecte déjà un **délai inférieur à 60 jours**. Elles sont en revanche **75% à dépasser un délai de 75 jours**.

### 3.1.3 Analyse par date de clôture

Publication BALO	Clôture au 31/12	Clôture décalée	Total
Inférieur à 60 jours	5%	10%	<b>5%</b>
Entre 60 et 75 jours	2%	19%	<b>5%</b>
Supérieur à 75 jours	93%	71%	<b>90%</b>
<b>Moyenne (en jours)</b>	<b>114 jours</b>	<b>98 jours</b>	<b>111 jours</b>

#### Commentaires

- La **date de clôture** de l'exercice semble avoir une **influence** importante sur le délai de publication au BALO des comptes semestriels 2005.
- Les sociétés ayant une **clôture décalée** ont publié en moyenne **plus rapidement** leurs comptes semestriels 2005 (98 jours contre 114 jours). La proportion de sociétés respectant un **délai de 60 jours** est **deux fois plus importante** que celle des sociétés clôturant au 31 décembre (10% contre 5%).

## 3.2 Délai de publication par communiqué de presse des résultats semestriels 2005

### 3.2.1 Constat général

#### Commentaires

- En moyenne, les sociétés ont publié par communiqué de presse leurs résultats semestriels 2005 dans un **délai de 80 jours** (soit un mois avant la publication au BALO).
- Les pratiques sont relativement **hétérogènes**. Près d'**une société sur quatre** a publié ses résultats semestriels 2005 par communiqué de presse dans un **délai inférieur à 60 jours** et près de **40%** dans un **délai de 75 jours** après la fin de semestre.

### 3.2.2 Analyse par capitalisation boursière

Publication presse	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
Inférieur à 60 jours	41%	23%	13%	22%
Entre 60 et 75 jours	47%	10%	8%	17%
Supérieur à 75 jours	12%	67%	79%	61%
<b>Moyenne (en jours)</b>	<b>59 jours</b>	<b>79 jours</b>	<b>90 jours</b>	<b>80 jours</b>

#### Commentaires

- La **capitalisation boursière** semble avoir une **influence** comparable à celle observée sur les délais de publication au BALO : les sociétés du **compartiment C** ont, en moyenne, communiqué leurs résultats semestriels 2005 par communiqué de presse **un mois plus tard** que celles du **compartiment A** (90 jours contre 59 jours).
- Près de **90%** des sociétés du **compartiment A** ont publié leur communiqué en **moins de 75 jours**. En revanche, elles sont **moins de 20%** parmi celles du **compartiment C**.

### 3.2.3 Analyse par date de clôture

Publication Presse	Clôture au 31/12	Clôture décalée	Total
Inférieur à 60 jours	20%	33%	22%
Entre 60 et 75 jours	15%	29%	17%
Supérieur à 75 jours	65%	38%	61%
<b>Moyenne (en jours)</b>	<b>81 jours</b>	<b>74 jours</b>	<b>80 jours</b>

#### Commentaires

- Les sociétés ayant une **clôture décalée** ont publié, en moyenne, **plus rapidement** leur communiqué de presse sur les résultats semestriels 2005 que celles clôturant au 31 décembre (74 jours contre 81 jours).
- Un **tiers** des sociétés ayant une clôture décalée a publié son communiqué de presse dans un **délai inférieur à 60 jours**, contre **une société sur cinq** parmi celles clôturant au **31 décembre**.

## 4. Informations trimestrielles

### 4.1 Délai de publication au BALO des chiffres d'affaires trimestriels 2005

	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
CA 1er trimestre	40 jours	40 jours	39 jours	<b>40 jours</b>
CA 2ème trimestre	37 jours	40 jours	37 jours	<b>38 jours</b>
CA 3ème trimestre	38 jours	44 jours	40 jours	<b>41 jours</b>
CA 4ème trimestre	42 jours	41 jours	43 jours	<b>42 jours</b>

#### Commentaires

- En moyenne, les sociétés ont publié au BALO leurs **chiffres d'affaires trimestriels** sous un délai de **40 jours**.
- Les délais observés sont relativement **uniformes** suivant les trimestres.
- La **capitalisation boursière** ne semble pas avoir d'influence notable sur ces délais.

### 4.2 Délai de publication par communiqué de presse des chiffres d'affaires trimestriels 2005

	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
CA 1er trimestre	32 jours	31 jours	33 jours	<b>32 jours</b>
CA 2ème trimestre	32 jours	32 jours	33 jours	<b>32 jours</b>
CA 3ème trimestre	30 jours	30 jours	32 jours	<b>31 jours</b>
CA 4ème trimestre	36 jours	31 jours	36 jours	<b>35 jours</b>

#### Commentaires

- Les sociétés ont publié en moyenne leurs **chiffres d'affaires trimestriels 2005** par communiqué de presse sous un délai de **32 jours**.
- La publication par communiqué de presse du **chiffre d'affaires du 4<sup>ème</sup> trimestre 2005** a, en moyenne, été plus tardive que celles des chiffres d'affaires des autres trimestres (35 jours contre 31 et 32 jours en moyenne).
- La **capitalisation boursière** ne semble pas avoir d'influence notable sur ces délais.

### 4.3 Publication des résultats trimestriels 2005

	Cpt. A	Cpt. B	Cpt. C	Total
% de sociétés publiant des résultats trimestriels au BALO	30%	7%	8%	13%
<b>Délai moyen de publication BALO</b>	<b>46 jours</b>	<b>61 jours</b>	<b>37 jours</b>	<b>50 jours</b>
% de sociétés publiant des résultats trimestriels par communiqué de presse	24%	10%	1%	9%
<b>Délai moyen de publication Presse</b>	<b>42 jours</b>	<b>38 jours</b>	<b>41 jours</b>	<b>41 jours</b>

#### *Commentaires*

- Environ **une société sur dix** a publié des **résultats trimestriels 2005**.
- Les sociétés concernées appartiennent essentiellement au **compartiment A**.
- En moyenne, le délai de publication est de **41 jours pour le communiqué de presse**, et de **50 jours pour la publication au BALO**. Le type de **capitalisation boursière** ne semble pas avoir d'influence significative sur ces délais.

## Liste des sociétés retenues dans l'échantillon

Société	Secteur	Compartiment	Date de clôture
A Novo	20	C	30-sept
ABC Arbitrage	80	C	31-déc
Acces Commerce	90	C	31-déc
Accor	50	A	31-déc
Acteos	90	C	31-déc
ADL Partner	50	C	31-déc
Aedian	90	C	30-juin
Affine	80	B	31-déc
Akka Technologies	20	C	31-déc
Aldeta	50	C	31-déc
Alstom	20	A	31-mars
Altamir	80	C	31-déc
Alten	90	B	31-déc
Alti	90	C	30-sept
Archos	30	C	31-déc
Areva	70	B	31-déc
Artprice.com	50	C	31-déc
ASF	20	A	31-déc
Aubay	90	C	31-déc
Audika	40	B	31-déc
Aures Technologies	20	C	31-déc
Avanquest software	90	C	31-déc
Avenir Finance	80	C	31-déc
Averys	20	C	31-déc
Aviation Latécoère	20	B	31-déc
Banque Paribas	80	B	31-déc
BCI Navigation	90	C	31-déc
Belier	30	C	31-déc
Bic	30	A	31-déc
BNP Paribas	80	A	31-déc
Boiron	40	B	31-déc
Bonduelle	30	B	30-juin
Bourbon	0	A	31-déc
Boursorama	80	B	31-déc
Bricorama	50	B	31-déc
Brioche Pasquier	30	B	31-déc
Bull	90	B	31-déc
Business Object	90	A	31-déc
Cafom	50	C	31-mars
Camaieu	50	B	31-déc
Cegedim	90	B	31-déc
Cerep	40	C	31-déc
CGBI	90	C	31-déc
Cider Santé	20	C	31-déc
Ciment Français	20	A	31-déc
Clayeux	50	C	31-déc
Club Med	50	B	31-oct
Cofidur	20	C	31-déc
Colas	20	A	31-déc
CRCAM MIDICCI	80	C	31-déc
Crédit Agricole SA	80	A	31-déc
Delachaux	20	B	31-déc

Delta Plus Group	30	C	31-déc
Deveaux	30	C	31-déc
Diagnostic Medical	40	C	31-déc
Digigram	90	C	31-déc
Du pareil au même	50	C	31-déc
Dynaction	10	C	31-déc
Egide	20	C	31-déc
Elit Group	90	C	30-juin
Emme	50	C	31-mars
Eramet	10	A	31-déc
Esker	90	C	31-déc
Etam	50	B	31-déc
Eurazeo	80	A	31-déc
Euronext	80	A	31-déc
Evialis	30	C	31-déc
Fimalac	20	A	31-déc
Finuchem	20	C	31-déc
Fleury Michon	30	B	31-déc
Floreane medical	40	C	31-mars
Generix	90	C	31-déc
Genesys	60	C	31-déc
Geodis	20	B	31-déc
Ginger	20	C	31-déc
Groupe Flo	50	C	31-déc
Groupe Open	90	C	31-déc
Groupe Steria	90	B	31-déc
Guy Degrenne	30	C	31-déc
Guyenne & Gascogne	50	B	31-déc
Havas	50	A	31-déc
HBS Technologie	30	C	31-juil
Hi Media	50	B	31-déc
HighCo	50	C	31-déc
Hubwoo.com	90	C	31-déc
IDI	80	C	31-déc
Iliad	90	A	31-déc
Imerys	20	A	31-déc
Info Vista	90	C	30-juin
Infotel	90	C	31-déc
Ingenico	20	B	31-déc
IT Link	90	C	31-déc
JC Decaux	50	A	31-déc
JeanJean	30	C	31-déc
Klépierre	80	A	31-déc
Lafuma	30	C	30-sept
LDC	30	B	28-févr
Le Tanneur	30	C	31-déc
Lebon	80	C	31-déc
Léon de Bruxelles	50	C	31-déc
L'Oréal	30	A	31-déc
LVL Medical Groupe	40	C	30-sept
Maurel & Prom	0	A	31-déc
Medcost	90	C	31-déc
Naturex	30	C	31-déc
Neurones	90	C	31-déc
Nexans	20	B	31-déc
Nicox	40	C	31-déc
Oberthur Card	20	B	31-déc

Onet	20	B	31-déc
Opéra Construction	30	C	31-déc
Oxymetal	20	C	31-déc
Pages Jaunes	50	A	31-déc
Passat	50	C	31-déc
Pharmagest Inter	90	C	31-déc
Pierre & Vacances	50	B	30-sept
Piscines Desjoyaux	30	C	30-sept
PPR	50	A	31-déc
Prosodie	90	C	31-déc
Provimi	30	B	31-déc
PSA	30	A	31-déc
Radiall	90	C	31-déc
Remy Cointreau	30	A	31-mars
Rhodia	10	A	31-déc
Rougier	20	C	31-déc
Sabeton	80	C	31-déc
Saft	20	B	31-déc
Saint Gobain	20	A	31-déc
Sairp Composites	20	C	31-déc
Samse	20	B	31-déc
Scor	80	A	31-déc
SII	90	C	31-mars
Silic	80	A	31-déc
Siparex	80	C	31-déc
Sodexho Alliance	50	A	31-août
Thermador Groupe	20	B	31-déc
Tipiak	30	C	31-déc
Total	0	A	31-déc
Toupargel-Agrigel	50	B	31-déc
Transgene	40	C	31-déc
Trigano	30	B	31-août
U10	30	B	31-déc
Unilog	90	B	31-déc
Valeo	30	A	31-déc
Viel et Cie	80	B	31-déc
Vilmorin	30	B	30-juin
Virbac	40	B	31-déc
VM Matériaux	20	B	31-déc
Wavecom	90	B	31-déc
Zodiac	20	A	31-août

## L'Observatoire de la Communication Financière

a été créé à l'initiative

d'**Euronext**

du **CLIFF** (Association française des Investors Relations)

de la **SFAF** (Société Française des Analystes Financiers)

de **PricewaterhouseCoopers**

et de **Bredin Prat**

L'**Observatoire de la Communication Financière**, créé sous la forme d'une structure collégiale, est à la fois un point d'observation des pratiques en matière de communication financière ainsi qu'un lieu d'échanges entre professionnels des marchés financiers.

Cette initiative, destinée avant tout aux sociétés cotées, quelle que soit leur taille, a en effet pour objectif de leur apporter, pour la première fois, un **regard pluridisciplinaire** sur les principaux enjeux de la communication financière et de **promouvoir les meilleures pratiques** en la matière.

Les membres fondateurs de l'Observatoire se sont donc fixés quatre axes de travail complémentaires :

- **Observer et analyser**, par des études et des enquêtes, l'évolution du contexte de la communication financière et ses impacts sur les pratiques des sociétés cotées en la matière,
- **Participer** aux travaux et réflexions de place sur la communication financière,
- **Confronter**, dans le cadre de conférences, l'opinion des émetteurs et du marché sur le sujet,
- **Accompagner**, dans le cadre d'ateliers de formation, les dirigeants des sociétés cotées dans la gestion de leurs différentes problématiques de communication financière.

### Contacts :

Martine Charbonnier

Alain Martel

**Euronext**

Tel : 01 49 27 10 00

Eliane Rouyer

Valérie Magloire

**CLIFF**

Tel : 01 40 20 95 38

Patrick Leguil

Ghislaine de Vivie

**SFAF**

Tel : 01 56 43 43 11

Sylvain Burel

Bénédicte Thibord

**PricewaterhouseCoopers**

Tel : 01 56 57 58 59

Patrick Dzewolski

Didier Martin

**Bredin Prat**

Tel : 01 44 35 35 35