



L'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées - Contribution à l'analyse de la relation entre l'entreprise et ses actionnaires au travers de la communication financière: le cas de Saint-Gobain

Rahma Chekkar

► To cite this version:

Rahma Chekkar. L'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées - Contribution à l'analyse de la relation entre l'entreprise et ses actionnaires au travers de la communication financière: le cas de Saint-Gobain. Gestion et management. Université d'Orléans, 2007. Français. NNT: . tel-00742090

HAL Id: tel-00742090

<https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00742090>

Submitted on 15 Oct 2012

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

ÉCOLE DOCTORALE SCIENCES DE L'HOMME ET DE LA SOCIÉTÉ
LABORATOIRE ORLEANAIS DE GESTION

THÈSE présentée par :

Rahma CHEKKAR

soutenue le : **7 mars 2007**

pour obtenir le grade de : **Docteur de l'université d'Orléans**

Discipline/ Spécialité : Sciences de Gestion

**L'ÉMERGENCE
DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE
DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES COTÉES
CONTRIBUTION À L'ANALYSE DE LA RELATION
ENTRE L'ENTREPRISE ET SES INVESTISSEURS
LE CAS SAINT-GOBAIN**

THÈSE dirigée par :

Monsieur Marc NIKITIN

Professeur des Universités, Université d'Orléans

RAPPORTEURS :

Monsieur Yannick LEMARCHAND

Professeur des Universités, Université de Nantes

Monsieur Jean-Yves DUYCK

Professeur des Universités, Université de la Rochelle

JURY :

Monsieur Stéphane ONNEE

Professeur des Universités, Université d'Orléans
Président du jury

Monsieur Laurent BATSCH

Professeur des Universités, Université Paris Dauphine

Monsieur Lionel TOURTIER

Délégué Général, FONDACT

L'université n'entend donner
aucune approbation ni improbation
aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées
comme propres à leurs auteurs.

Remerciements

Pour certains, il fallait du temps, pour d'autres il était temps ...

... Pour nous, il était temps !

Les remerciements qui suivent me permettent d'exprimer toute ma gratitude à ceux qui ont contribué directement ou indirectement à cette recherche doctorale. Cette thèse, que j'aime à qualifier d'aventure humaine, a en effet été l'occasion de formidables rencontres et ne serait pas ce qu'elle est sans les personnes que j'ai croisées sur mon chemin. Que ces personnes soient toutes remerciées et me pardonnent si leurs noms ne figurent pas dans les paragraphes qui suivent.

Une formidable rencontre tout d'abord avec mon directeur de recherche, le Professeur **Marc Nikitin**, qui a dirigé ce travail doctoral d'une manière que de nombreux collègues m'ont souvent enviée : il a partagé ses compétences d'historien, et ses immenses connaissances en sciences de gestion, il a toujours su trouver dans la plus grande sympathie les bons mots pour m'aiguiller et me rassurer et ce dans la plus grande disponibilité. Qu'il trouve dans ces lignes l'assurance de toute mon admiration et de toute ma gratitude.

Mes remerciements vont également aux Professeurs **Laurent Batsch**, **Jean-Yves Duyck**, **Yannick Lemarchand** et **Stéphane Onnée** ainsi qu'à **Lionel Tourtier** qui ont accepté de participer à mon jury de thèse. Merci aux Professeurs **Jean-Yves Duyck** et **Yannick Lemarchand** qui ont accepté d'être rapporteurs de cette thèse.

Ma reconnaissance va également au Professeur **Stéphane Onnée** : ses conseils, ses commentaires pleins de bons sens et d'intelligence m'ont été d'une grande richesse.

Je profite également de l'occasion pour remercier toute l'équipe du **Laboratoire Orléanais de Gestion** pour son accueil chaleureux et son aide amicale qui n'a jamais failli. En commençant par sa directrice : je tiens en effet à rendre hommage au Professeure **Dominique Bessire** pour sa gentillesse, sa générosité et la confiance qu'elle a témoignée à mon égard, ainsi que pour m'avoir permis de participer à de nombreuses manifestations scientifiques. Qu'elle soit ici remerciée pour avoir fait du Laboratoire Orléanais de Gestion un merveilleux lieu riche de réflexions, d'échanges et de convivialité.

Les **autres membres du LOG** sont aussi à remercier en particulier Lusin Bagla, Hervé Burdin, Céline Chatelin-Ertur, Nathalie Dubost, Pascal Fabre, Carole Grillet, Chaker Haouet, Eline Nicolas, Delphine Ollier-Gonsior, Philippe Paquet, Jean de Person, Sophie Renault, Sandra Rimbart. Leur disponibilité et leur sympathie à mon égard ont rendu mon quotidien agréable pendant ce long séjour à Orléans.

Pour leur soutien et leur amitié, je remercie les **doctorants du LOG** trop nombreux pour tous les citer. Je remercie tout particulièrement ceux avec qui j'ai partagé des éclats de rires, et quelques fois de colère : il s'agit plus précisément de Jihane Abi-Azar, Elena Barbu, Redouane Barzi, Laurence Boyeault, Mathieu Floquet, Imen Hannachi, Larbi Hasrouri, Pierre Labardin, Wafae Nada Nejjar, Malika Ouerghi, Charlotte Perigault, Dragos Zelinschi, Van Hoang et Thao Hien Nguyen. Mes remerciements s'adressent tout particulièrement à **Eric-Alain Zoukova** pour son soutien et sa fidèle amitié. Pour m'avoir soutenue et supportée (et ce dans tous les sens du terme), ils font partie de cette thèse.

Je voudrais également adresser mes remerciements à **Stéphane Trébucq** pour son amitié et pour m'avoir transmis son intérêt pour les logiciels d'analyse textuelle.

Je souhaite également remercier l'ensemble du **personnel de la Faculté de Droit, d'Economie et de Gestion d'Orléans** ainsi que du **département GEA de l'IUT d'Orléans**, qui ont toujours montré une sympathie à mon égard. Un grand merci aux secrétaires de l'IAE d'Orléans, **Marie-Thérèse Désiront, Rachida Boudina** et tout particulièrement à **Joëlle Camus** pour son aide, sa gentillesse et sa patience légendaire. Un grand merci aux autres membres de la Faculté DEG trop nombreux pour les citer, à qui je me suis attachée, qui m'ont accueillie avec le sourire et m'ont rendu parfois de grands services.

Très récemment, j'ai eu l'opportunité de rejoindre l'équipe de l'ESC Lille : qu'elle soit ici remerciée pour m'avoir accueillie les bras ouverts et pour avoir été arrangeante lors de la phase finale de cette thèse. Mes remerciements s'adressent particulièrement à **Olivier Marrot** pour son amical soutien.

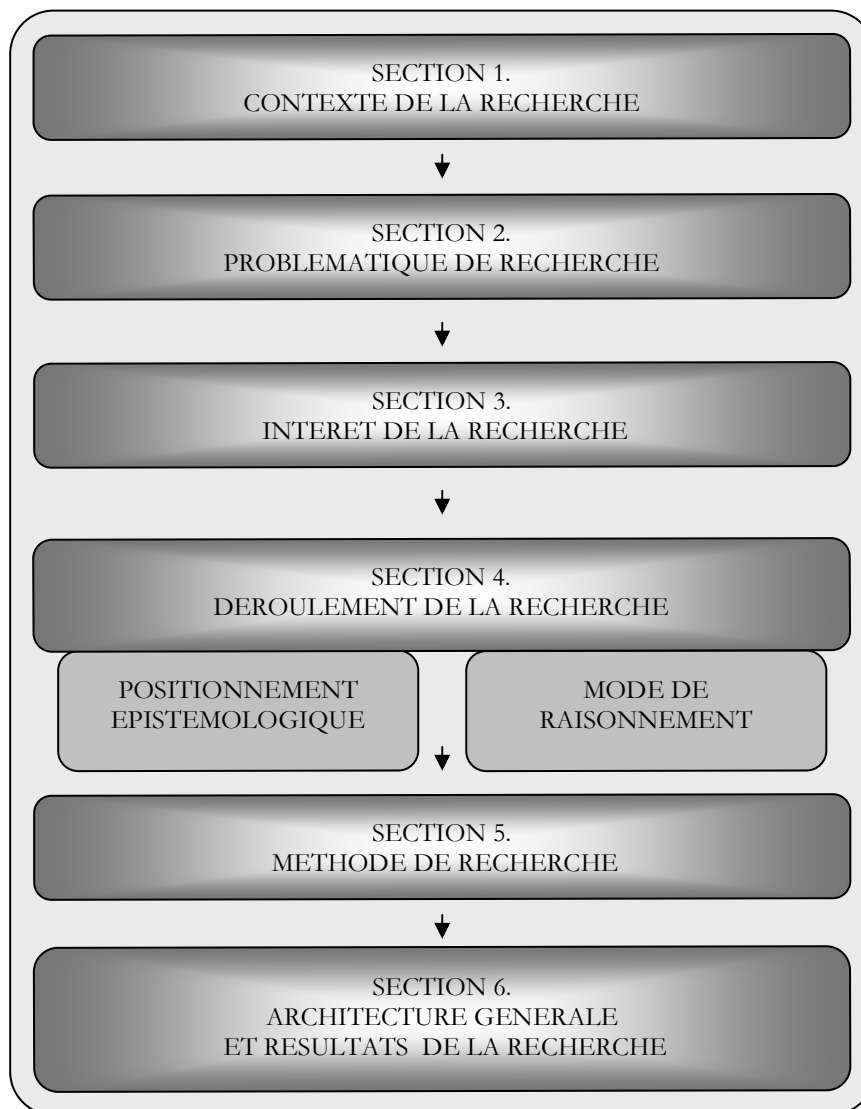
Mes remerciements s'adressent également à l'ancienne manufacture royale des glaces qui m'a fait voyager plus d'un siècle en arrière en acceptant de m'ouvrir ses archives. Ces remerciements sont tout particulièrement destinés au personnel du Centre des Archives de Saint-Gobain situé à Blois sans qui ce travail de recherche n'aurait pas été possible : **Catherine Bigot, Nathalie Duarte, Sabine Lecuyer, Jacky Robinet** et ceux, que je n'ai pas eu l'occasion de rencontrer mais, qui, à l'intérieur du "parallélépipède de glaces noires" m'ont permis l'accès aux mémoires du groupe Saint-Gobain. Je remercie également les membres de la Direction de la Communication Financière de Saint-Gobain : en acceptant de me rencontrer **Florence Triou-Teixeira, Alexandre Etuy, Jacques Durand** et **Antonella Paparoni** m'ont permis de recueillir de précieuses informations en acceptant de m'accorder une partie de leur temps précieux.

D'autres professionnels ont accepté de me faire part de leur connaissance du milieu de la communication financière : il s'agit de **Pascal Birenzweigue** et **Pierre d'Ornano** (gérants du portail de la communication financière : Question Comfi) et **Christophe de Lylle** (président de Procomfi, association des professionnels de la communication financière). Leurs discours m'ont été d'une grande aide.

Je tiens également à adresser tous mes remerciements à **mes amis** que je crois avoir beaucoup délaissés pendant mes recherches, et tout particulièrement à **Anne, Christelle, Linda, Samira et Rhaba**. A ceux également que j'ai perdus de vue lors de cette fin de thèse mais qui restent ancrés dans ma mémoire pour leur soutien au début de cette aventure.

Enfin et surtout, mes remerciements s'adressent à **mes parents**, que je remercie de m'avoir donné les racines et les ailes pour vivre cette aventure doctorale. La présence et le soutien de **mes frères et sœurs** (Karim, Rachid, Nadia et Nézha), **mon beau-frère** (Khalil) et **mon neveu** (Yanis) ont été pour moi d'une grande aide.

Introduction générale

Figure 1 - Organisation de l'introduction générale

"Les choix explicites ou implicites [que le chercheur] va faire ne sont pas neutres vis-à-vis du type de recherche ou de la manière de conduire cette dernière. Une question importante à laquelle il doit répondre, concerne sa conception de la réalité des phénomènes de management qu'il souhaite étudier... Une fois ce premier problème clarifié, le chercheur doit préciser l'objet de recherche, c'est à dire ce qu'il souhaite entreprendre... L'objet étant précisé, le chercheur doit faire un choix quant à la finalité poursuivie... Enfin il s'agit d'opter pour une manière d'aborder la question de recherche... En fonction des réponses aux choix précédemment proposés, les méthodologies utilisées seront différentes ; d'où l'importance de réfléchir très en amont quant à la nature, la finalité, le type de recherche et la source empirique dont le chercheur dispose et qu'il souhaite utiliser".

Thiétard (2003, p.12)¹

L'entrée du chercheur dans une démarche scientifique suppose une réflexion préalable sur les différents choix de méthodes, rappelés par Thiétard (2003, p.12)², qui conditionnent la manière de conduire la recherche. Nous avons mené une recherche sur l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. Cette recherche nous a amenée à réaliser des choix, parfois délicats. Parce qu'ils ont été décisifs dans le déroulement de notre recherche, ces choix méritent d'être explicités. Dans cette perspective, cette introduction générale propose de fournir quelques précisions afin de guider le lecteur et de partager avec lui les conditions du déroulement de notre démarche scientifique : après avoir rappelé le contexte de la recherche (**Section 1**), nous exposons sa problématique (**Section 2**). L'intérêt de la recherche est ensuite montré (**Section 3**). Puis, nous en précisons son déroulement (**Section 4**). Les choix méthodologiques que nous avons effectués sont ensuite exposés (**Section 5**) avant de finir sur une description de son architecture générale alimentée par ses principaux résultats (**Section 6**).

¹ Thiétart R.-A. et coll. (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod, 537 p.

² Thiétard R.-A. et coll. (2003), *op. cit.*, p.12.

Section 1. Contexte de la Recherche

"Le 15 juin [1986], Patrick Ricard présentait les comptes de sa société au cours d'une émission d'un quart d'heure sur TF1, dans le cadre des programmes RFE. Un investissement de 700 000 francs pour un show qui ne visait qu'un public ciblé : les actionnaires, réels et potentiels, et l'ensemble du personnel de la firme. Quelques jours plus tard, Jacques Mayoux, PDG de la Société Générale, répondait en direct aux questions des journalistes d'Europe 1 sur les investissements hasardeux que sa banque avait effectués en Amérique du Sud, dévoilés par le Canard enchaîné. Par l'intermédiaire d'un média de masse, il s'adressait en fait, aux milieux financiers.

Il y a quelques années, la publicité financière, c'est-à-dire l'information sur les résultats financiers des sociétés, était la corvée annuelle et obligatoire des entreprises cotées en Bourse. Déléguée aux services comptables, elle s'exprime par des annonces austères, noires de texte et de chiffres, publiées dans la presse spécialisée, qui vend l'espace au forfait annuel et se frotte les mains devant ce marché captif.

Les performances récentes de Patrick Ricard et Jacques Mayoux symbolisent un virage à angle droit : la "publicité" devient "communication", gérée directement par la direction générale".

Au milieu des années quatre-vingt, un nouveau dispositif de gestion se généralise dans les sociétés françaises cotées : la communication financière. C'est du moins ce qui ressort des propos ci-dessus, issus d'un article paru dans la revue *Médias* le 4 juillet 1986. Le titre de cet article est d'ailleurs révélateur : "la communication financière gagne du terrain". Une recherche bibliographique dans la base de données Delphes³ (tableau 1) nous permet de constater que la littérature professionnelle ne cesse d'annoncer à partir de 1985, et plus largement durant la deuxième moitié des années quatre-vingt, la diffusion de ce dispositif appréhendé comme le nouveau visage de la publicité financière.

³ Nous avons interrogé la base de données Delphes en effectuant une recherche par titre utilisant les mots "communication financière" et/ou "publicité financière" sur la période 1980-2002. La première utilisation du concept de communication financière, dans les titres d'articles issus des revues référencées dans cette base de données, remonte à notre connaissance à 1985.

Tableau 1 - Résultats de la recherche sur Delphes 1980 - 2002

Titre (1980-1995)	Revue, Journal	Année	Date	Numéro	Pages
"Communication financière : un placement en or pour les entreprises"	<i>Stratégies</i>	1985	23/09/1985	487	53-69
"Les entreprises redécouvrent la publicité financière"	<i>Médias</i>	1985	06/12/1985	126	38-56
"Première enquête sur le marché de la publicité financière"	<i>EPP</i>	1985	08/07/1985	1415	12
"Publicité financière : quand le brouillard se lèvera"	<i>Les Echos</i>	1985	28/06/1985	14412	79-82
"La publicité financière vers un grand chambardement"	<i>Action commerciale</i>	1985	mars-85	31	31-32
"Bilan communication financière"	<i>Médias</i>	1986	05/12/1986	167	61-76
"Offensive Multimédia : la compagnie financière de Suez investit dans la communication"	<i>EPP</i>	1986	24/11/1986	1473	50-51
"La communication financière avec la presse"	<i>Analyse financière</i>	1986	3 ^{ème} trim 1986	66	43-45
"La communication financière gagne du terrain"	<i>Médias</i>	1986	04/07/1986	151	11-31
"Communication financière : la fin du grand sommeil"	<i>PUBLI Le journal de la publicité</i>	1986	juil-août 1986	205-206	20-21
"Communication financière, agences spécialisées : la relève"	<i>Médias</i>	1987		209	3-23
"La communication financière a la cote"	<i>Stratégies</i>	1987	14-20/09/87	573	45-55
"Communication financière : le glissement de terrain"	<i>Stratégies</i>	1988	19/09/1988	621	45-58
"Communication financière"	<i>Médias</i>	1988	17/06/1988	234	2-22
"La communication financière se déride"	<i>Médias</i>	1991	juin-91	319	72-77
"Communication financière, besoin de lumière"	<i>Marketing Mix</i>	1991	mai-91	52	47-49
"Communication financière : Médias Finances et Georgeson créent une société commune"	<i>CB NEWS</i>	1993	08/06/1993	308	10
"La communication financière appliquée aux collectivités locales"	<i>CB NEWS</i>	1993	31/05/1993	304	20
"Communication financière : "Valeurs actuelles" prône la révolution"	<i>CB NEWS</i>	1993	10/05/1993	301	24
"Dossier : la communication financière"	<i>La Revue du Financier</i>	1994	janv-94	94	2-25
"Communication financière : les vertus d'un marketing du titre"	<i>Les Echos</i>	1995	19/10/1995	17007	17-95
"Communication financière, Les ambitions de Polytems"	<i>Lyon Figaro</i>	1995	12/07/1995		7
"Le défi de la communication financière des valeurs moyennes"	<i>Analyse financière</i>	1995	mars-95	102	70-92
"La communication financière cherche son second souffle"	<i>CB NEWS</i>	1995	20/02/1995	381	36-41

Titre (1996-2002)	Revue, Journal	Année	Date	Numéro	Pages
"La communication financière des banques"	<i>Banque</i>	1995	janv-95	555	23-42
"Mc Cann crée un pôle dédié à la communication financière"	<i>CB NEWS</i>	1996	30/09-05/10/96	450	1
"L'Europe de la communication financière reste encore à faire"	<i>L'Expansion</i>	1996	11/07/1996	529	80-81
"Pour une communication financière offensive"	<i>Chroniques économiques SEDEIS</i>	1996	15/06/1996	45/6	237-243
"Améliorer la communication financière"	<i>Banque</i>	1998	nov-98	597	42-43
"Dossier : la communication financière d'entreprise"	<i>La Revue du Financier</i>	1998	1998	115	3-27
"La communication financière"	<i>Analyse financière</i>	1999	sept-99	120	19-73
"Les métiers de la bourse : la communication financière"	<i>CPA Management</i>	1999	mars-99	41	53-66
"Les nouvelles contraintes de la communication financière"	<i>L'Usine Nouvelle</i>	1999	18/02/1999	2675	80-83
"Marchés boursiers et Internet : la communication financière prend le visage du WEB"	<i>Les Echos</i>	1999	01/02/1999	17827	59-62
"Dossier communication financière, Comment gérer son image en bourse"	<i>Stratégies</i>	2000	06/11/2000	1162	67-71
"La communication financière des collectivités locales"	<i>Revue française de finances publiques</i>	2000	sept-00	71	9-110
"Création de valeur actionnariale et communication financière"	<i>Bulletin mensuel de la COB</i>	2000	mai-00	346	43-94
"Quand les cabinets d'audit inspirent un conseil en communication financière"	<i>CB NEWS</i>	2000	28/02-05/03/00	604	19
"Communication financière : priorité au marketing"	<i>Management et Finance AGEFI</i>	2000	12/1999-01/00	113	23-40
"Faire la révolution dans la communication financière"	<i>Le Figaro Entreprise</i>	2001	03/09/2001	17749 supp	106-107
"Communication financière et externalités"	<i>Revue Sciences de Gestion</i>	2001	été 2001	29	75-96
"De l'information financière à la communication sur la valeur"	<i>Banque Magazine</i>	2001	juin-01	626	46-47
"La communication financière, chiffres et stratégies"	<i>Banque Magazine</i>	2001	avr-01	624	17-34
"Communication financière sur Internet, les relations actionnaires au banc d'essai"	<i>Management et Finance AGEFI</i>	2001	févr-01	724	49-50
"La communication financière sur Internet devient un facteur de différenciation"	<i>La Tribune</i>	2002	20/11/2002	24465-2537	25
"Avancées et limites de la communication financière"	<i>Analyse financière</i>	2002	Trim 4 2002	5	43-50
"De nouveaux enjeux pour la communication financière"	<i>La Tribune</i>	2002	05-06/07/02	24465-2442	18-19
"Communication financière : Les agences tirent les conclusions de la crise et préparent leur relance"	<i>CB NEWS</i>	2002	04-10/02/02	689	32-36

Les titres suivants se succèdent : "La publicité financière vers un grand chambardement" (*Action commerciale*, mars 1985), "Publicité financière : quand le brouillard se lèvera" (*Les Echos*, 28 juin 1985), "Première enquête sur le marché de la publicité financière" (*EPP*, 8 juillet 1985), "La communication financière : un placement en or pour les entreprises" (*Stratégies*, 23 septembre 1985), "Les entreprises redécouvrent la publicité financière" (*Médias*, 6 décembre 1985), "Communication financière : la fin du grand sommeil" (*Publi, le journal de la publicité*, juillet-août 1986), "Bilan Communication financière" (*Médias*, 5 décembre 1986), "La communication financière a la cote" (*Stratégies*, 14-20 septembre 1987), "Communication financière, agences spécialisées, la relève" (*Médias*, 1987), "La communication financière, le glissement de terrain" (*Stratégies*, 19 septembre 1988) ... etc.

La lecture chronologique de ces différents titres permet ainsi de noter un changement de terminologie qui est d'ailleurs souligné dans l'extrait d'article mis en exergue au début de cette section : "la publicité devient communication". Un changement de terminologie est, à notre sens, rarement anodin et dépasse le simple phénomène de mode. Dans le cas de la communication financière, ce changement s'accompagne d'un changement des pratiques, caractérisé notamment par le déploiement de budgets considérables ("un investissement de 700000 francs"), le recours à des intermédiaires ("média de masse"), l'implication de la direction générale (autrefois "déléguée aux services comptables", désormais "gérée directement par la direction générale"), ... etc. C'est ce que révèle le titre d'un article paru dans la revue *Médias* le 6 décembre 1985, selon lequel "les entreprises redécouvrent la publicité financière". Les revues professionnelles suggèrent ainsi une transformation de la publicité financière en communication financière. **De ce constat, est né notre sujet de recherche.**

Les propos qui suivent sont alors centrés sur l'émergence d'un nouveau dispositif de gestion. Ce phénomène se décline en deux sous-phénomènes, à notre avis, indissociables :

- L'émergence d'un nouveau concept dans le milieu des années quatre-vingt : le concept de communication financière succède à celui de publicité financière (1.1.).
- L'émergence d'une nouvelle pratique ou plutôt la transformation d'une pratique existante : à une "corvée annuelle et obligatoire" de diffusion d'informations financières succède un acte volontaire de communication autrement dit le dépassement des obligations légales en matière de diffusion d'informations financières (1.2.).

1.1. L'émergence puis l'affirmation d'un nouveau concept

Le changement de terminologie observé au milieu des années quatre-vingt (de la publicité à la communication) n'est toutefois pas propre à la publicité financière. C'est l'univers de la publicité dans sa globalité qui est concerné. Mattelart (1990, p. 82)⁴ fait notamment remarquer qu'en décembre 1988, "l'association des agences de conseils en publicité" (AACP) s'est métamorphosée en association des agences de conseils en communication (AACC)". Il assimile ce changement à "une opération de chirurgie esthétique loin d'être innocente". Le recours à l'étymologie (Rey et al., 1998)⁵ s'avère utile, si ce n'est indispensable, pour comprendre ce qui différencie les deux concepts que sont la publicité et la communication.

⁴ Mattelart M. (1990), *La publicité*, Collection Repères, Editions La Découverte.

⁵ Rey A, Tomi M., Horé T. et Tannet C. (1998), *Dictionnaire de la langue française*, sous la direction d'Alain Rey, Dictionnaires Le Robert, Paris, 3 tomes, 4304 p.

Il ressort de ce détour étymologique que la publicité défend une logique purement informationnelle à la différence de la communication qui défend une logique relationnelle.

1.1.1. Publicité et logique informationnelle

Le verbe *publier* trouve son origine dans le latin *publicare*, dérivé lui-même de *publicus* qui signifie "rendre (quelque chose) propriété de l'Etat" et "rendre public". Il prend divers sens particuliers à savoir : "mettre à la disposition du public", "montrer au public", "exposer, étaler (des livres)", d'où "faire paraître un écrit". En 1265, le verbe publier au sens de "rendre public" acquiert un sens spécial à savoir celui d'"annoncer officiellement". Toutefois, même s'il prend d'autres sens, l'idée omniprésente reste celle de "rendre public".

Son substantif, le mot publicité est enregistré pour la première fois en 1689. Il prend alors un sens juridique, celui d'"action de porter à la connaissance du public". La publicité a pour objectif d'informer. Le mot publicité désigne ensuite le "fait d'exercer une action sur le public à des fins commerciales". Ce dernier sens constitue une restriction du sens juridique. La publicité a certes pour objectif d'informer mais ceci dans le but d'influencer.

Brunereau et Mathiaud (1975)⁶ s'interroge d'ailleurs sur l'utilisation du terme publicité financière. Ils se posent ainsi la question de savoir s'il s'agit d'un anachronisme de parler de "publicité financière". En d'autres termes, la publicité financière a-t-elle uniquement pour objectif d'informer les milieux financiers, ou alors la publicité financière se rapproche-t-elle de la publicité commerciale et dans ce cas

⁶ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *La publicité financière en France*, Thèse de 3^{ème} cycle en Gestion, Université Paris 9 Dauphine, 1975.

elle a également pour objectif d'influencer ? Si le mot publicité signifie à l'origine "rendre public", sans aucune connotation commerciale, Brunereau et Mathiaud (1975)⁷ montre que la publicité financière s'apparente à la fin des années soixante et au début des années soixante-dix à un "marketing financier" (marketing du titre). Brunereau et Mathiaud (1975)⁸ n'utilisent toutefois pas encore en 1975 l'expression de communication financière.

1.1.2. Communication et logique relationnelle

Le verbe *communiquer*, quant à lui, a été emprunté au latin *communicare* qui signifie d'abord "avoir part, partager", et se rapproche donc du sens du verbe communier à savoir "être en relation avec". Quant à son substantif, le mot *communication*, il est emprunté au dérivé latin *communicatio*, qui signifie "mise en commun, échange de propos, action de faire part". Le concept a été introduit dans la langue française avec le sens général de "manière d'être ensemble". La relation est donc une composante clé de la communication.

Ainsi, au regard de l'étymologie du mot communication, nous avons eu l'intuition au début de notre recherche que le passage de la publicité financière à la communication financière pouvait se traduire par l'intégration d'une logique relationnelle qui serait venu compléter la logique informationnelle présente dans la publicité financière. Autrement dit, le changement de terminologie opéré au milieu des années quatre-vingt serait le reflet de l'intégration d'une logique relationnelle, ce qui reviendrait à penser que la communication financière, contrairement à la publicité financière, participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et son public. Dans

⁷ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *op. cit.*

⁸ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *op. cit.*

le cadre de notre recherche, nous nous sommes basée sur un public particulier à savoir les actionnaires, car ce public représente le destinataire historique de la publicité financière et de la communication financière.

1.2. Une nouvelle pratique

Si ce concept se généralise dans le milieu des années 1980, c'est une nouvelle pratique qu'adoptent les sociétés françaises cotées "avec le développement des marchés financiers que les programmes de privatisation de certains pays, dont la France, ont contribué à rendre plus accessibles au grand public" (Guimard, 1998, p.5)⁹. En effet, l'alternance politique de 1986 conduit à une vague de privatisations effectuée par le gouvernement Chirac. C'est pour s'assurer de la réussite de ces programmes de privatisation que ce gouvernement, autrement dit que l'Etat propriétaire, a jugé nécessaire d'avoir recours à des moyens de communication de masse (télévision, presse, radio ...) dans le but de convaincre le plus grand nombre d'actionnaires individuels. Le concept de communication financière est alors connoté d'une dimension stratégique.

1.2.1. Le dépassement des obligations légales ...

Les sociétés cotées se mettent à dépasser les obligations légales en termes de diffusion d'informations financières. Depoers (1999¹⁰, 2000¹¹) démontre en effet, que la communication financière des sociétés cotées dépasse le plus souvent ces obligations légales. Ce passage de la publicité financière (faire le strict minimum en

⁹ Guimard A. (1998), *La communication financière*, Economica.

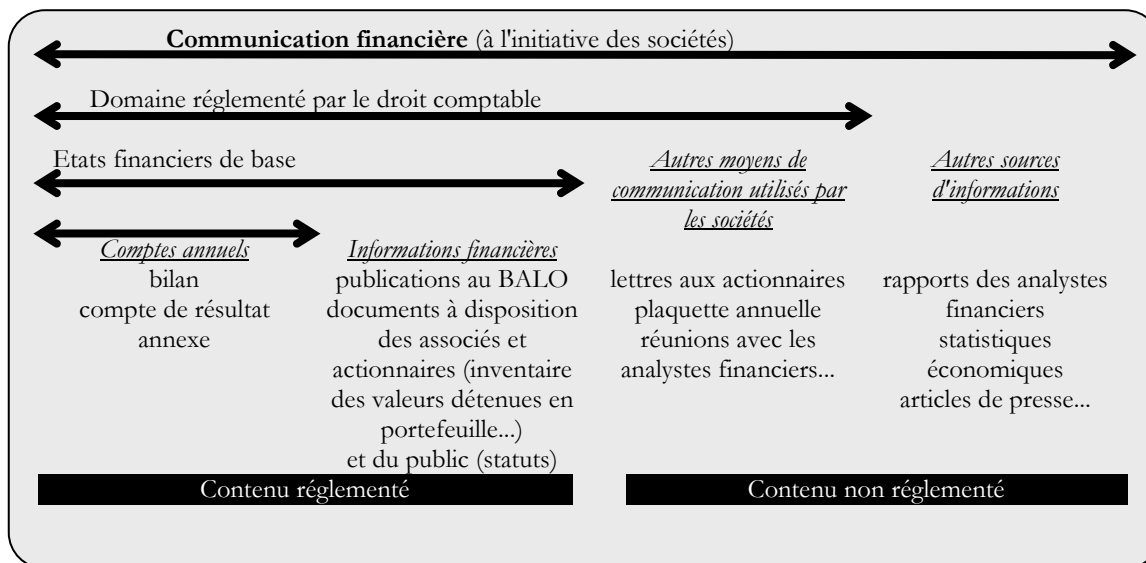
¹⁰ Depoers F. (1999), *Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre volontaire d'informations des sociétés cotées*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine, 1999.

¹¹ Depoers F. (2000), "L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure", *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 6, volume 2, septembre 2000, pp.115-131.

termes de diffusion d'informations financières) à la communication financière se traduit notamment par la diffusion d'informations volontaires de plus en plus nombreuses comme en témoigne l'éventail des informations disponibles sur les sociétés cotées, représenté dans la figure suivante par Depoers (1999)¹².

Figure 2 – Eventail des informations disponibles sur les sociétés cotées"
(Depoers, 1999, p.8)¹³

Ensemble des informations diffusées par les sociétés cotées



Les sociétés cotées ne se contentent plus d'émettre des informations chiffrées mais également des informations plus qualitatives privilégiant les commentaires, ainsi que des informations de nature extra-financière comme l'indique la figure 2 (lettres aux actionnaires, plaquette annuelle, réunions avec les analystes financiers ...).

La communication financière vient alors compléter l'expression de publicité financière ajoutant à cette dernière une dimension stratégique en plus de sa traditionnelle dimension réglementaire.

¹² Depoers F. (1999), *thèse cit.*

¹³ Depoers F. (1999), *art. cit.*

1.2.2. ... dans un objectif stratégique

Au-delà de cette distinction entre les concepts de publicité financière et communication financière, nous constatons en effet que la communication financière tend à devenir de plus en plus stratégique. En effet, selon Guimard (1998, p.6)¹⁴, "le passage à la communication financière (...) indique que la société cotée a décidé d'élaborer une stratégie de communication au même titre qu'une stratégie de développement". Ceci rejoint les propos de Bompont et Marois (2004)¹⁵ lorsqu'ils assimilent la communication financière à "une arme stratégique et tactique ... qui permet à l'entreprise de gérer et de diffuser son image auprès de publics visés".

Les publics visés sont surtout les apporteurs de capitaux propres et ce pour une raison très simple. C'est parce que les marchés des capitaux propres occupent une place considérable dans le financement des sociétés cotées, que ces dernières et leurs dirigeants doivent être en mesure de démontrer que leur entreprise est belle et bien créatrice de valeur pour les apporteurs de capitaux propres, autrement dit les actionnaires. Les sociétés cotées doivent donc faire passer des messages. La communication financière joue donc un rôle stratégique dès lors que la société cotée à une stratégie de développement, et donc a besoin d'investir. Pour mener à bien une telle stratégie, la société cotée doit être capable d'attirer de nouveaux apporteurs de capitaux tout en conservant les anciens apporteurs. La communication financière permet de saisir les opportunités de croissance. L'entreprise a alors tout intérêt à dépasser les obligations légales en matière de communication financière.

¹⁴ Guimard A. (1998), *op. cit.* .

¹⁵ Bompont P. et Marois B. (2004), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica, 2005.

Son rôle stratégique n'est plus à prouver. Les sociétés cotées l'ont bien compris. En effet la communication financière est une pratique largement répandue dans les entreprises françaises, en particulier les sociétés cotées¹⁶. Quelle société cotée n'a pas aujourd'hui de service dédié à la communication financière ? Ce service prend parfois le nom de direction de la communication financière, de relations avec les actionnaires, de relations avec les investisseurs (voire de Relations Investisseurs), pour faire écho à son homonyme anglo-saxon d'*Investor Relations*¹⁷.

La présence d'une fonction distincte dans l'entreprise consacrée à la communication financière et plus largement à la relation avec les investisseurs est alors le signe d'un intérêt croissant porté à cette fonction.

Cet intérêt se traduit notamment par le fait que les sociétés cotées n'hésitent pas à y consacrer des budgets considérables. Benaïem (2002)¹⁸ note à ce sujet que les budgets consacrés à la communication financière ont littéralement explosé ces dernières années dans les entreprises et "on a vu fleurir dans la presse les offres d'emplois émanant d'entreprises à la recherche de jeunes cadres désireux de s'investir dans le domaine".

Le guide 2006 de la communication financière, publié par Question Comfi, (qui consiste notamment en un Benchmark des sociétés cotées) permet de fournir des

¹⁶ Cette pratique apparaît également dans les collectivités territoriales [Laure J.-L. et Laurent P. (1994), La communication financière, La lettre du cadre territoriale, Dossier d'experts, 162 p.]. Ce champ de recherche ne sera toutefois pas abordé dans notre thèse. C'est une thèse entière qu'il faudrait consacrer à la communication financière des collectivités territoriales.

¹⁷ S'il est vrai que la communication financière peut être destinée à d'autres publics que les milieux financiers notamment les salariés, la communication financière est, dans la pratique des sociétés cotées, synonyme de Relations avec les Investisseurs, comme le veut la traduction de son homonyme anglo-saxon d'*Investor Relations*.

¹⁸ Benaïem J.-J. (2002), "La communication financière en question", *Les Echos*, No.18568, 9 janvier 2002, p.60.

informations en termes de budgets consacrés par les sociétés cotées sur Eurolist (SRD et hors SRD). Nous avons réuni dans le tableau suivant les informations relatives aux sociétés cotées sur Eurolist SRD avec comme place de cotation Euronext Paris.

Tableau 2 - Budgets 2005 consacrés à la communication financière des sociétés cotées

BUDGETS EN €	EDITION	ASSEMBLEE GENERALE	MONTANT GLOBAL D'ACHAT D'ESPACES	RENCONTRES ANALYSTES
Sociétés cotées de l'EUROLIST SRD - Place de cotation : EURONEXT PARIS				
AIR LIQUIDE	+ DE 200 000	+ DE 100 000	+ DE 50 000	+ DE 100 000
ALCATEL	+ DE 200 000	+ DE 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	+ DE 100 000
ALSTOM	NC	NC	NC	NC
ASF	+ DE 200 000	- DE 100 000	+ DE 100 000	+ DE 50 000 + DE 100 000
ATOS ORIGIN	NC	NC	NC	NC
AVENIR TELECOM	- DE 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000
BACOU-DALLOZ	ENTRE 100 000 ET 200 000	- DE 15 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	- DE 15 000
BENETEAU	ENTRE 100 000 ET 200 000	- DE 15 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	- DE 15 000
BIC	ENTRE 200 000 ET 300 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000
BOLLORE INVESTISSEMENT	NC	NC	NC	NC
BONDUELLE	ENTRE 50 000 ET 100 000	- DE 15 000	- DE 15 000	- DE 15 000
BOUYGUES	NC	NC	NC	NC
CANAL+	ENTRE 50 000 ET 100 000	+ DE 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	- DE 15 000
CAPGEMINI	NC	- DE 15 000	NC	NC
CARBONE-LORRAINE	NC	NC	NC	NC
CARREFOUR	NC	NC	NC	+ DE 100 000
CLARINS	ENTRE 100 000 ET 200 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	NC	+ DE 100 000
CLUB MEDITERRANEE	+ DE 200 000	+ DE 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	NC
CREDIT AGRICOLE	+ DE 100 000	+ DE 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	+ DE 100 000
DASSAULT SYSTEMES	NC	NC	NC	NC
DEXIA	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 50 000 ET 100 000
ELIOR	NC	NC	NC	NC
EURAZEO	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	- DE 15 000
EURO DISNEY	ENTRE 100 000 ET 200 000	+ DE 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000
EUROTUNNEL	NC	NC	NC	NC
FAURECIA	ENTRE 50 000 ET 200 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000
GEcina	NC	NC	NC	NC
GEOPHYSIQUE	ENTRE 100 000 ET 200 000	- DE 15 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	- DE 15 000
GUYENNE ET GASCOGNE	ENTRE 100 000 ET 200 000	- DE 15 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	- DE 15 000
IMERYS	NC	NC	NC	NC
JCDECAUX	ENTRE 100 000 ET 200 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	NC

BUDGETS EN €	EDITION	ASSEMBLEE GENERALE	MONTANT GLOBAL D'ACHAT D'ESPACES	RENCONTRES ANALYSTES
M6 METROPOLE TELEVISION	NC	NC	NC	NC
NRJ GROUP	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	ENTRE 50 000 ET 100 000
PUBLICIS GROUPE	+ DE 200 000	ENTRE 15 000 ET 50 000	NC	ENTRE 15 000 ET 50 000
REMY COINTREAU	250 000	50 000	100 000	50000
RHODIA	+ DE 100 000	+ DE 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 15 000 ET 50 000
SANOFI-AVENTIS	+ DE 200 000	+ DE 100 000	+ DE 100 000	+ DE 100 000
SOCIETE GENERALE	+ DE 200 000	+ DE 100 000	+ DE 100 000	+ DE 100 000
SODHEXO ALLIANCE	ENTRE 100 000 ET 200 000	NC	ENTRE 50 000 ET 100 000	NC
TF1	ENTRE 100 000 ET 200 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	ENTRE 50 000 ET 100 000	+ DE 100 000
THALES	NC	NC	NC	NC
UBISOFT ENTERTAINMENT	NC	NC	NC	NC
UNIBAIL	ENTRE 100 000 ET 200 000	ENTRE 20 000 ET 50 000	ENTRE 100 000 ET 150 000	+ DE 100 000
VIVENDI UNIVERSAL	NC	NC	NC	NC

Si la répartition entre les frais relatifs à l'édition (notamment des rapports annuels), à l'assemblée générale, à l'achat d'espaces et à l'organisation de rencontres avec les analystes, est quelque peu différente, nous pouvons constater que les sommes consacrées à la communication financière sont considérables en particulier celles dédiées à l'édition. Ce qui n'est pas surprenant vu la taille et le design des rapports annuels des sociétés cotées.

La dimension stratégique de la communication financière est par ailleurs manifeste dans l'intervention de Patrick Ricard et Jacques Mayoux en 1986. L'implication de la direction générale met en effet en évidence l'intégration de la communication financière dans la politique générale de l'entreprise.

Une étude du cabinet InvestorSight (2005)¹⁹ menée sur les Relations Investisseurs de 165 sociétés cotées signale que les dirigeants de sociétés cotées en bourse

¹⁹ Investorsight (2005) "Benchmark mondial de la fonction Relations Investisseurs – Synthèse des observations", Edition 2005, 23 p, 2005.

consacrent en moyenne dix-neuf jours par an à la communication financière de leur entreprise. Cette implication des dirigeants dans le processus de communication financière s'exprime le plus souvent au travers de discours managériaux portés tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'entreprise.

Ce dispositif de gestion n'est toutefois pas exempt de menaces. Il pose en effet de nombreux problèmes. En effet, la communication financière des entreprises est montrée du doigt, elle fait l'objet d'interrogations soupçonneuses sur les marchés du fait de graves irrégularités relevées notamment aux Etats-Unis. Benaïem (2002)²⁰ fait en effet remarquer que "la crise qui affecte les valeurs boursières se double d'une crise de confiance envers les acteurs de la communication financière". Il note qu' "un certain nombre de pratiques contraires à la déontologie sont montrées du doigt : pressions des sociétés d'introduction en Bourse sur leurs analystes financiers pour qu'ils recommandent l'acquisition d'entreprises clientes, conseils d'achats de titres détenus par des analystes pour leur propre compte ...".

Souvent impliquée dans divers scandales financiers, les critiques formulées à l'encontre de la communication financière semblent trouver leur origine dans la manière d'utiliser cette pratique. Ces irrégularités proviennent en effet de manipulations qui témoignent d'une utilisation abusive et détournée de cette pratique. La conséquence de ces manipulations réside dans une opinion souvent négative à l'encontre de la communication financière. Il est reproché à la communication financière d'être loin des objectifs de transparence.

Ainsi, si ce dispositif connaît une diffusion et une progression tant qualitative que quantitative indéniable en particulier au cours de ces deux dernières décennies, il

²⁰ Benaïem J.-J. (2002), *art. cit.*

s'agit d'"un exercice délicat" (Ballot, 2000)²¹ ("du côté de l'entreprise, elle est une épreuve de transparence ; du côté de l'investisseur, elle reste une épreuve d'interprétation"). Face à ce développement et à l'image parfois controversée de la communication financière, les membres de la profession ont pris depuis quelques années une série d'initiatives permettant de diffuser et de promouvoir les meilleures pratiques de communication financière.

Nous pouvons notamment souligner la création en 2001 sur l'initiative de Christophe de Lylle, dirigeant de l'agence de communication financière Actifin, de l'association des professionnels de la communication financière, ProComFi, visant à promouvoir et fédérer la profession et instaurer des normes avec notamment la rédaction d'une charte d'éthique.

De même, récemment Euronext, la SFAF (Société Française des Analystes Financiers), le CLIFF²² ainsi que le cabinet Bredin Prat et PriceWaterHouseCoopers s'allient en 2005 pour créer un observatoire de la communication financière. Cet observatoire constitue un point d'observation des "meilleures" pratiques de communication financière.

Par ailleurs, le lundi 24 octobre 2005 est organisé le premier salon de la communication financière sur l'initiative des gérants du portail de la communication financière Question Comfi²³, Pascal Birenzweig et Pierre d'Ornano. Face au succès de ce salon, l'expérience a été renouvelée l'année suivante en octobre 2006. Les deux initiateurs sont également à l'origine de la publication en janvier 2006 du premier

²¹ Ballot E. (2000), "Halte à la communication financière évasive", *Les Echos*, 14 novembre 2000, p.52.

²² Initialement "Cercle de Liaison des Informateurs Financiers Français", il est devenu "Association Française des *Investor Relations*".

²³ <http://www.questioncomfi.com>

guide annuel des pratiques de communication financière²⁴. Si les éléments précités permettent de constater la généralisation de la communication financière en France, l'existence d'un tel guide présente un enjeu considérable, il constitue ainsi un "benchmark complet de la communication financière des sociétés cotées communicantes".

De même, en éditant en 2005, pour la deuxième fois, une étude sur le Benchmark mondial de la fonction Relations Investisseurs, l'agence d'études et de conseils InvestorSight, a voulu "offrir aux sociétés cotées une plate-forme de comparaison des pratiques en matière de Communication Financière et Relations Investisseurs". L'objectif annoncé d'une telle étude est ainsi "d'identifier les tendances et les meilleures pratiques".

Section 2. Formulation de la problématique

Une alternative se pose donc aux sociétés françaises cotées : discrétion ou transparence ? Plus précisément, les sociétés cotées se trouvent confrontées à un dilemme qui est le suivant :

- se limiter purement aux obligations légales en matière de **publicité financière**,
- ou aller bien au-delà des obligations légales en adoptant une **stratégie de communication financière**.

Cette alternative se traduit par une autre alternative :

- appréhender la communication financière comme une obligation légale autrement dit une contrainte ou une "corvée annuelle" pour reprendre l'expression de l'article

²⁴ Il fournit une série d'informations sur les pratiques de communication financière des sociétés cotées.

mis en exergue au début de cette section : dans ce cas, les sociétés cotées ont la possibilité de subir cette contrainte voire de ne pas la respecter ;

- appréhender la communication financière comme un outil stratégique permettant de saisir les opportunités de croissance : dans ce cas, au vu des opportunités que peut offrir la communication financière, les sociétés cotées ont la possibilité de **transformer la contrainte en outil stratégique** ;

La problématique soulevée réside dans la **transformation d'une obligation en un outil stratégique**. Cette problématique est à notre avis vouée à se répéter. Nous pouvons en effet imaginer une généralisation de cette problématique à d'autres pratiques de gestion. Elle se pose notamment en droit du travail avec l'obligation de publication d'un bilan social. Plus près de notre champ de recherche, elle se pose également en comptabilité environnementale : soit les entreprises se contentent de respecter les réglementations en matière de respect de l'environnement, soit elles transforment ces contraintes en opportunités en allant bien au delà comme en tenant une comptabilité environnementale car elles y trouvent un intérêt stratégique comme celui de renforcer leur légitimité.

L'objectif de notre recherche est d'apporter des éléments de réponse à cette problématique. Bien qu'actuelle, cette problématique de gestion est ancienne et récurrente (2.1). Nous nous proposons de la redécouvrir pour y donner une nouvelle jeunesse (2.2).

2.1. Une nouvelle actualité pour des problématiques anciennes

"Portées au pinacle, enjeu d'un réel terrorisme intellectuel, les innovations managériales sont par là même vouées à décevoir, laissant de vrais problèmes en quête de solutions. Donc à redécouvrir. Les jeunes chercheurs doivent en tirer une règle personnelle : ne pas engager de thèse sur un thème à la mode, la probabilité de produire une thèse obsolète est trop forte pour qu'elle vaille d'y passer quelques années de jeunesse ... Les vieux problèmes restent posés : travaillez-y !"

Bouquin et Nikitin (2003, p.4)²⁵

Sans entrer dans le débat de la nouveauté des problématiques de gestion, les propos ci-dessus formulés par Bouquin et Nikitin (2003)²⁶ permettent de rappeler que les problématiques de gestion sont anciennes et récurrentes. C'est ce qui ressort de la définition de la problématique en "science de gestion" proposée par Nikitin (2006, p.96)²⁷ : il s'agit d'un "dilemme récurrent auquel sont confrontés les managers". C'est le cas de la problématique que nous posons dans cette thèse. Notre problématique de recherche n'est pas sans rappeler, une question qui se pose en permanence aux managers. Il s'agit d'une problématique déjà bien ancienne à savoir : faut-il cacher ou divulguer l'information ? Transparence ou discrétion ? Cette problématique est d'ailleurs soulevée au début du dix-neuvième siècle par Pillet-Will (1832, p.16)²⁸ :

"En industrie, comme en bien d'autres choses, le temps des mystères est passé. Tout se sait maintenant, lorsqu'on a intérêt à le savoir ; et il n'y aurait, je pense, rien à gagner d'un égoïsme qui porterait à tout tenir caché. Comment d'ailleurs les administrateurs exerceraient-ils les fonctions qui leur sont attribuées, si, n'allant pas sur les lieux pour y examiner, apprécier et juger par eux-mêmes, tout n'était cependant pas porté à leur connaissance et mis sous leurs yeux ?"

²⁵ Bouquin H. et Nikitin M. (2003), Editorial, *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro spécial "Innovations managériales", pp.3-4.

²⁶ Bouquin H. et Nikitin M. (2003), *art. cit.*

²⁷ Nikitin M. (2006), "Qu'est ce qu'une problématique en science de gestion et comment l'enseigner ?", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, octobre 2006, pp.87-100.

²⁸ Pillet-Will Comte M.-F. (1832), *Examen analytique de l'usine de Decazeville (Aveyron)*, Dufart, Paris.

A l'inverse, un célèbre adage du dix-neuvième siècle proclame que "le bien ne fait pas de bruit et le bruit ne fait pas de bien".

Aussi, la séparation entre la propriété et la gestion de l'entreprise qui a marqué le dix-neuvième siècle, avait placé ce dilemme au centre d'un conflit entre la protection de l'épargne et la protection de l'entreprise. Comme le rappellent Urbain-Paléani et Boizard (1996, p. 448)²⁹, "l'étendue de l'information est surtout génératrice de conflits, conflit d'une part, entre l'intérêt des associés pour lesquels la société doit apparaître dans toute sa transparence et conflit d'autre part, avec la nécessité de protéger l'entreprise qui ne doit pas se révéler à la concurrence".

En d'autres termes, les entreprises ont longtemps été réticentes à se dévoiler et ont eu tendance à vivre cachées pour se protéger contre la concurrence. Aussi évident qu'il puisse paraître aujourd'hui que les actionnaires doivent être informés sur la situation des sociétés, il semble que le législateur n'a envisagé que tardivement des dispositions relatives à la diffusion d'informations destinées aux actionnaires et plus largement aux épargnants. Même la loi de 1867 sur les sociétés anonymes ne prévoit pas la publicité financière autrement dit la diffusion d'informations aux actionnaires mais uniquement la publication de certains documents. Le législateur a par la suite tenté de répondre à ce dilemme en s'efforçant à partir du milieu des années soixante de réglementer à maintes reprises l'information financière diffusée par les sociétés afin de faire en sorte que la volonté de discrétion laisse la place à volonté de transparence.

²⁹ Urbain-Paléani I. et Boizard M. (1996), "L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966", *Revue des sociétés*, juillet - septembre 1996, p. 447-463.

Si l'information financière est devenue une obligation légale, cette problématique est cependant toujours en quête de solutions. Certaines sociétés choisissent notamment de ne pas déposer leurs états financiers au greffe et préfèrent encourir le risque d'une sanction pécuniaire éventuelle plutôt que des divulguer des informations accessibles aux concurrents.

Le pari de notre thèse est alors de "redécouvrir" cette problématique de transformation d'une contrainte en outil, de lui donner une nouvelle actualité en mettant en avant la réaction des sociétés cotées entre se contenter de respecter ces obligations légales en matière de communication financière, et aller bien au delà en adoptant une stratégie de communication financière ?

2.2. Questions de recherche

Il est possible de distinguer quatre objectifs de recherche : la description, la compréhension, l'explication et la prédiction. Dans le cadre de notre recherche, nous nous engageons dans une logique descriptive, compréhensive et explicative. Concrètement, nous cherchons à répondre à la question suivante : comment la simple publicité financière devient communication financière ? Autrement dit, comment transformer une obligation légale en un dispositif stratégique ? Cette question de recherche se décline en deux questionnements formulés ci-dessous :

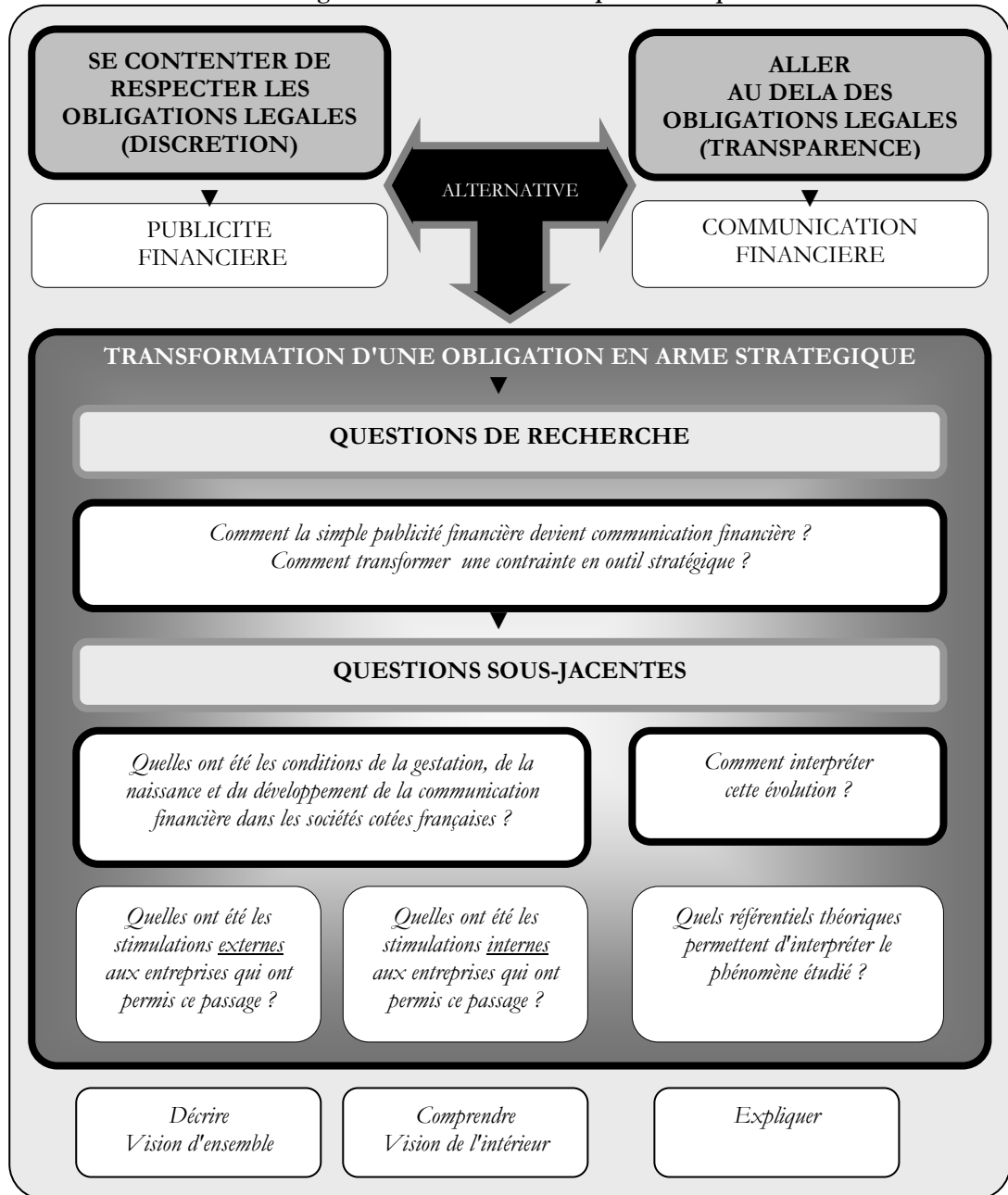
- un questionnement à vocation descriptive et compréhensive : comment se traduit le passage de la publicité financière à la communication financière dans les sociétés françaises cotées ?

- un questionnement à vocation explicative : comment expliquer cette transformation d'une obligation légale en un dispositif stratégique dans les sociétés françaises cotées ?

Pour répondre à ces questions, il convient de répondre à plusieurs interrogations qui nous ont permis de conduire la recherche et de structurer la thèse. En effet, expliquer les pratiques de communication financière revient à rechercher les raisons qui ont réellement conduit les entreprises françaises, en particulier les sociétés cotées, à adopter des pratiques de communication financière. La première interrogation concerne les conditions de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées, ou plus précisément de sa gestation, de sa naissance et de son développement.

La figure suivante permet de représenter notre problématique de recherche en mettant en évidence comment un dilemme de gestion donne naissance à une problématique de recherche, qui elle-même génère des questions de recherche et des questionnements sous-jacents qui vont conditionner la suite du processus scientifique en guidant le déroulement de notre recherche.

Figure 3 - Formulation de la problématique



Section 3. Intérêt de la recherche

Notre objectif est d'améliorer la compréhension du phénomène étudié à savoir la transformation par les sociétés françaises cotées des obligations de communication financière en une stratégie de communication financière.

Expliquer comment les sociétés cotées sont amenées à dépasser les obligations légales d'information financière nous amène à prendre en considération plusieurs éléments relatifs à l'environnement et à l'entreprise. Notre étude inclura donc à la fois des caractéristiques du contexte et des caractéristiques de l'entreprise.

Notre recherche présente un triple intérêt d'ordre pragmatique, méthodologique et théorique.

3.1. Intérêt pragmatique

Notre recherche a d'abord pour vocation de documenter l'alternative qui s'offre à l'entreprise entre faire le strict minimum en termes de diffusion d'informations financières et adopter une stratégie de communication financière.

Si de nombreuses recherches ont été réalisées sur les pratiques de communication financière des sociétés françaises cotées, la plupart d'entre elles, issues essentiellement des travaux des comptables, ne s'intéressent qu'à un aspect de ces pratiques, évoqué précédemment, à savoir la diffusion d'informations financières (Depoers, 1999³⁰ ; Michaïlesco, 1998³¹ ; Oxibar, 2003³² ; Pellé-Culpin, 1998³³ ; Zhou,

³⁰ Depoers F. (1999), *thèse cit.*

³¹ Michaïlesco C. (1998), Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

1997³⁴ etc.). A titre d'exemple, Zhou (1997)³⁵ étudie le comportement de diffusion d'informations financières par les sociétés françaises et britanniques. Afin d'identifier les principales différences de performances de diffusion entre les deux pays, Zhou (1997)³⁶ opère un calcul de score de diffusion en se basant sur le contenu des rapports annuels. De même, Depoers (1999)³⁷ propose la mesure d'un score de diffusion en s'intéressant plus précisément au comportement de diffusion d'informations volontaires, dans les rapports annuels. Plus récemment, Oxibar (2003)³⁸ étudie la diffusion d'informations sociétales sur les sites Internet des entreprises françaises. Ont été étudiées les pratiques des entreprises françaises en matière de publication d'informations sectorielles, d'informations environnementales et sociétales (Antheaume, 2001³⁹ ; Capron et Quairel, 2003⁴⁰ ; Cormier et Magnan, 2003⁴¹ ; Damak-Ayadi, 2004⁴², Déjean et Oxibar, 2003⁴³ ; Oxibar, 2003⁴⁴),

³² Oxibar B. (2003), *La diffusion d'informations sociétales dans les rapports annuels et les sites Internet des entreprises françaises*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

³³ Pelle-Culpin I. (1998), *Du paradoxe de la diffusion d'informations environnementales par les sociétés en Europe*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

³⁴ Zhou H. (1997), *La diffusion d'informations financières par les sociétés françaises et britanniques*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

³⁵ Zhou H. (1997), *thèse cit.*

³⁶ Zhou H. (1997), *thèse cit.*

³⁷ Depoers F. (1999), *thèse cit.*

³⁸ Oxibar B. (2003), *thèse cit.*

³⁹ Antheaume N. (2001), "La diffusion volontaire d'informations environnementales : le cas de la COGEMA, *Actes du 21^{ème} congrès de l'AFC*, 25 p.

⁴⁰ Capron M. et Quairel F. (2003), "Reporting sociétal : Limites et enjeux de la proposition de normalisation internationale Global Reporting Initiative", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 23 p.

⁴¹ Cormier D. et Magnan M. (2003), "les modes de divulgations d'informations environnementales : une analyse intersectorielles", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 26 p.

⁴² Damak-Ayadi S. (2004), *La publication des rapports sociétaux par les entreprises françaises*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

⁴³ Déjean F. et Oxibar B. (2003), "Pour une approche alternative de l'analyse de la diffusion d'information sociétale", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 17 p.

⁴⁴ Oxibar B. (2003), *thèse cit.*

d'informations sur le capital immatériel (Bessieux-Ollier, 2003⁴⁵ ; Escaffre, 2003⁴⁶). Bien qu'il ne soit impossible de citer toutes les recherches dans ce domaine en France, nous pouvons toutefois parvenir à un constat. Beaucoup appréhende la communication financière comme un ensemble d'obligations légales qu'il s'agit de respecter ou de refuser.

De plus, nous avons pu constater que l'aspect historique a trop souvent été négligé. Il y a bien certains auteurs (Praxede Agnelo, 1996⁴⁷ ; Guimard, 1998⁴⁸; Depoers, 1999⁴⁹) qui dressent un rapide historique en précisant que la communication financière est née au moment de la première vague de privatisations au milieu des années quatre-vingt. Toutefois, nous pensons que la communication financière commence à émerger vers la fin du dix-neuvième siècle sous une forme embryonnaire (la publicité financière) puis se transforme effectivement en stratégie de communication financière au milieu des années quatre-vingt. Toutefois, les auteurs ne donnent pas d'explication à cette transformation.

3.2. Intérêt méthodologique

Le deuxième intérêt de notre recherche consiste à proposer une méthodologie générale de recherche qui se décline en deux phases : dans un premier temps, il s'agit de réaliser une généalogie du phénomène étudié et dans un second temps, il s'agit de le théoriser.

⁴⁵ Bessieux-Ollier C. (2003), "Les pratiques d'évaluation et de publication des entreprises françaises, allemandes et américaines : Le cas de éléments incorporels", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 26 p.

⁴⁶ Escaffre L. (2003), "L'offre d'information sur le capital immatériel : une analyse exploratoire", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*.

⁴⁷ Praxede Agnelo E. (1996), *Un outil stratégique : La communication financière des organisations cotées en Bourse*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université de Nice.

⁴⁸ Guimard A. (1998), *op. cit.*

⁴⁹ Depoers F. (1999), *thèse cit.*

3.2.1. Dresser une généalogie du phénomène étudié

"Si tu veux comprendre un phénomène, observe ses origines et ses développements."
Aristote.

Notre recherche constitue tout d'abord une première tentative de généalogie du phénomène en replaçant le phénomène (à savoir l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées) dans un processus de longue durée.

La première étape consiste à se pencher sur les conditions de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées, en mettant en évidence les facteurs exogènes et endogènes qui sont à la source du processus de transformation de la publicité financière à la communication financière.

Pour dresser une telle généalogie, nous avons fait appel à deux approches : une vision d'ensemble du phénomène en s'intéressant aux faits relatifs aux sociétés françaises cotées et une vision de l'intérieur en observant le phénomène dans une entreprise, à savoir le cas Saint-Gobain.

Le passage d'une contrainte à un outil stratégique a également une implication en termes de méthodologie de la recherche. Tant que la communication financière n'était appréhendée que comme une contrainte, il ne s'agissait que de mesurer l'impact de la communication financière sur la réaction des investisseurs. Les études quantitatives étaient donc parfaitement justifiées (études d'événement).

Dès lors que la communication financière est appréhendée comme un outil stratégique, sur lequel il est possible d'agir, les approches qualitatives apparaissent d'emblée plus légitimes.

3.2.2. Théoriser le phénomène étudié

D'autre part, nous proposons de théoriser un phénomène de gestion. Le sens du terme "théoriser" est ici à prendre au sens de Paillé (1994, pp.149-150)⁵⁰ :

"qu'est-ce que théoriser ? C'est dégager le sens d'un événement, c'est lier dans un schéma explicatif divers éléments d'une situation, c'est renouveler la compréhension d'un phénomène en le mettant différemment en lumière. En fait théoriser, ce n'est pas, à strictement parler faire cela, c'est d'aller vers cela ; la théorisation est de façon essentielle, beaucoup plus un processus qu'un résultat. En ce sens, l'analyse par théorisation ancrée est une méthode extrêmement stimulante pour quiconque désire pousser l'étude de son objet de recherche au-delà d'une première analyse descriptive, même s'il n'a pas l'intention d'aller jusqu'à une théorisation avancée."

Nous n'avons pas la prétention d'aller jusqu'à une "théorisation avancée" mais plutôt de fournir quelques jalons pour une théorie de la communication financière. La théorisation consiste alors à dépasser la simple description. Plus précisément, dans le cadre de notre recherche, il s'agit d'approfondir la compréhension du phénomène étudié en reliant l'évolution des pratiques de communication financière des sociétés cotées et le changement de contexte dans lequel ces pratiques ont été exercées.

3.3. Intérêt théorique

Notre recherche a donc également un intérêt théorique puisqu'elle propose de théoriser le phénomène étudié. Pour ce faire, nous n'avons pas recours à un référentiel théorique en début de recherche. Nous adoptons en effet une démarche inductive. Ce qui n'exclut toutefois pas le recours à un référentiel théorique après nos observations empiriques.

⁵⁰ Paillé P. (1994), "L'analyse par théorisation ancrée", *Cahiers de recherche sociologique*, numéro 23, pp.147-181.

Un regard transdisciplinaire nous a permis de proposer des éléments de réponse à notre problématique. Nous avons en effet privilégié :

- Un recoupement entre l'histoire et les sciences de gestion,
- Un recoupement entre l'histoire d'un dispositif de gestion et l'histoire d'une organisation
- Un recours à des acquis en sciences de gestion issus de disciplines diverses (marketing et finance).

Cette thèse n'a toutefois pas la prétention d'épuiser le sujet, à notre sens inépuisable, de la communication financière. Les professionnels de la communication financière qui prendront connaissance de cette thèse pourront sans doute y trouver des lacunes. Ils pourront notamment noter que certaines questions sont traitées d'une façon assez générale alors que d'autres sont exposées en détail. Cette recherche doctorale se veut surtout apporter une contribution à la compréhension de la l'émergence d'un dispositif de gestion, en l'occurrence la communication financière, et une contribution (tant pragmatique, que méthodologique et théorique) à la recherche en sciences de gestion dans un domaine où les travaux sont amenés à se développer en France dans les années à venir.

Section 4. Déroulement de la recherche

Notre recherche doctorale sur l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées est le fruit d'un "processus dynamique de recherche" (Savall et Zardet, 2004, p.49)⁵¹ qui a commencé en janvier 2002. Nous avons souhaité, dans cette section, préciser notre processus de raisonnement scientifique et d'élaboration de la connaissance qui s'est déroulé sur cette longue période. Ce processus résulte du positionnement épistémologique (4.1.) et du mode de raisonnement (4.2.) adoptés.

4.1. Positionnement épistémologique

Avant d'entrer dans le vif du sujet en précisant les présupposés de notre recherche, nous avons souhaité rappeler les fondements des différents paradigmes qui nous ont permis d'asseoir notre réflexion épistémologique.

4.1.1. Eléments pour une réflexion épistémologique

Les sciences de gestion proposent un portefeuille varié de positionnements épistémologiques composé plus précisément des trois principaux paradigmes épistémologiques couramment identifiés en sciences de l'organisation, que sont le paradigme positiviste, le paradigme interprétativiste et le paradigme constructiviste (Perret et Séville, 2003)⁵². Savall et Zardet (2004, p.53)⁵³ proposent de s'appuyer sur "les deux épistémologies repères que sont le positivisme et le constructivisme". En réalité, les auteurs considèrent que "les recherches interprétativistes se situent

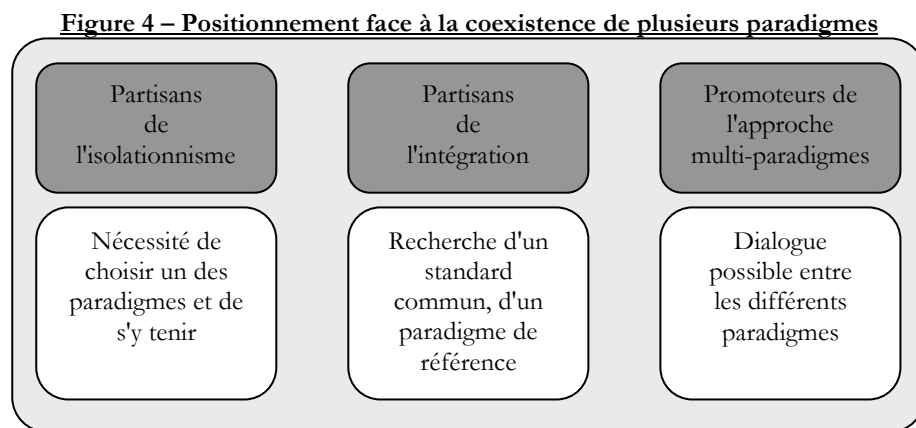
⁵¹ Savall H. et Zardet V. (2004), Recherche en Sciences de Gestion : Approche Qualimétrique – Observer l'objet complexe, Paris, Economica, 432 p.

⁵² Perret V. et Séville M. (2003), "Fondements épistémologiques de la recherche", in Thiétart R.-A. et coll. (2003), Méthodes de recherche en management, Dunod, 2^{ème} édition, pp.21-33.

⁵³ Savall H. et Zardet V. (2004), *op. cit.*, p.53.

aisément dans les épistémologies constructivistes". Qu'ils soient au nombre de deux ou de trois, faut-il faire un choix entre ces différents paradigmes ?

Perret et Séville (2003, p.30)⁵⁴ s'interrogent ainsi sur la nécessité de "faire un choix de principe entre les paradigmes et s'en tenir rigoureusement à ce choix". Trois positions sont alors possibles comme le montre la figure suivante (Perret et Séville, 2003, p.31)⁵⁵ :



Si, pour notre part, notre position dans le cadre de notre recherche consiste à "adopter un paradigme comme un véritable acte de foi" (Perret et Séville, 2003, p.32)⁵⁶, il convient de rappeler que quel que soit le positionnement retenu par le chercheur, ce dernier se doit de mener une "réflexion épistémologique qui lui permette d'explicitier clairement les présupposés de sa recherche" en répondant aux diverses questions épistémologiques que soulève cette dernière. Il appartient en effet au chercheur de s'interroger "sur la nature de la réalité qu'il pense appréhender", "sur le lien qu'il entretient avec son objet de recherche" ("Quelle est la nature de la

⁵⁴ Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*, p.30.

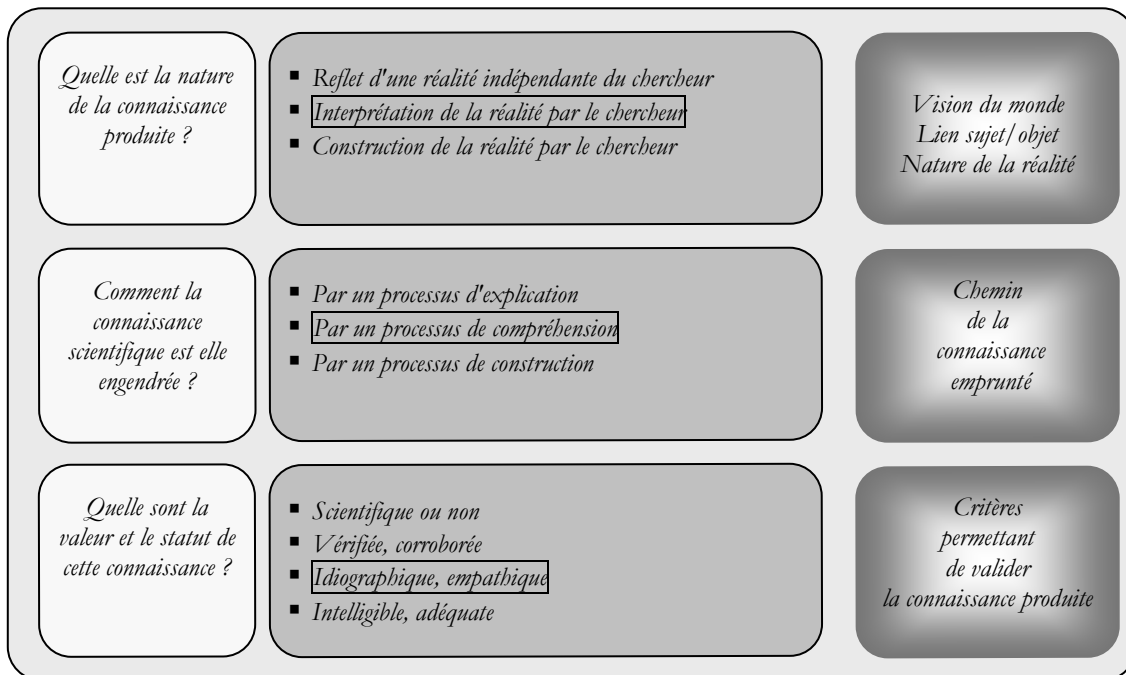
⁵⁵ Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*, p.31.

⁵⁶ Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*, p.32.

connaissance produite ?"), sur la démarche de production de connaissance qu'il souhaite et qu'il peut emprunter ("Comment la connaissance est-elle engendrée ?") et sur les critères qui lui permettront d'évaluer la connaissance qu'il produit" ("Quels sont la valeur et le statut de cette connaissance?") (Perret et Séville, 2003, pp.32-33)⁵⁷.

Afin d'asseoir notre réflexion épistémologique, Perret et Séville (2003, p.14)⁵⁸ nous invitent à nous poser une série de questions présentées dans la figure suivante en nous inspirant des réponses fournies par les trois principaux paradigmes évoqués précédemment :

Figure 5 – Réflexion épistémologique du chercheur (adapté de Perret et Séville, 2003, p.14)⁵⁹



⁵⁷ Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*, pp.32-33.

⁵⁸ Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*, p.14.

⁵⁹ Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*, p.14.

Il convient tout d'abord de préciser notre vision de la nature de la réalité, le chemin de la connaissance scientifique et les critères de validité de la recherche. Le tableau suivant fournit des éléments de réponses issus des trois paradigmes épistémologiques.

Tableau 3 - Positions épistémologiques des paradigmes positiviste, interprétativiste et constructiviste" (Perret et Séville, 2003, pp.14-15)

Les paradigmes Les questions épistémologiques	Le positivisme	L'interprétativisme	Le constructivisme
Quel est le statut de la connaissance ? <i>La nature de la "réalité"</i>	Hypothèse réaliste Il existe une essence propre à l'objet de connaissance Indépendance du sujet et de l'objet Hypothèse déterministe Le monde est fait de nécessités	Hypothèse relativiste L'essence de l'objet ne peut être atteinte (constructivisme modéré ou interprétativisme) ou n'existe pas (constructivisme radical) Dépendance du sujet et de l'objet Hypothèse intentionnaliste Le monde est fait de possibilités	
Comment la connaissance est-elle engendrée ? <i>Le chemin de la connaissance scientifique</i>	La découverte Recherche formulée en termes de "pour quelles causes ..."	L'interprétation Recherche formulée en termes de "pour quelles motivations des acteurs ..."	La construction Recherche formulée en termes de "pour quelles finalités"
Quelle est la valeur de la connaissance ? <i>Les critères de validité</i>	Statut privilégié de l'explication Vérifiabilité Confirmabilité Réfutabilité	Statut privilégié de la compréhension Idiographie Empathie (révélatrice de l'expérience vécue par les acteurs)	Statut privilégié de la construction Adéquation Enseignabilité

4.1.2. Les présupposés de notre recherche

Si toute recherche soulève ces questions épistémologiques, notre recherche ne trouve pas de réponse dans les paradigmes positiviste et constructiviste. Les réponses apportées par ces deux paradigmes nous ont en effet paru trop radicales.

Par sa prise en compte de la contextualisation des phénomènes, le paradigme interprétativiste constitue le positionnement le plus en adéquation avec notre problématique de recherche qui rappelons-le vise à améliorer la compréhension de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées.

Le paradigme interprétativiste constitue un compromis épistémologique reflétant assez bien notre vision de la réalité. En effet, la réalité est à notre sens difficilement indépendante du sujet et de l'objet. La réalité, ou "objet complexe" pour reprendre les termes de Savall et Zardet (2004, p.38)⁶⁰ à laquelle accède le chercheur et loin d'être purement objective. En effet, la "question de la déformation de l'objet étudié" se pose alors immédiatement. Cette question est d'autant plus essentielle que "le chercheur accède le plus souvent non pas à la réalité elle-même, qui préexiste à la recherche, mais aux représentations des acteurs de l'entreprise construites à partir de leurs propres perceptions" (Savall et Zardet, 2004, p. 39)⁶¹. Nous nous sommes en effet largement basée sur l'expérience vécue par les acteurs.

La recherche ne constitue à ce titre qu'une représentation de représentations de la réalité par le chercheur. Les "yeux" du chercheur ont une place primordiale dans le processus de recherche. Que voit le chercheur ? Comment voit le chercheur ?

⁶⁰ Savall H. et Zardet V. (2004), Recherche en Sciences de Gestion – Approche Qualimétrique : Observer l'objet complexe, Economica, 432 p.

⁶¹ Savall H. et Zardet V. (2004), *op. cit.*

Le chercheur ne voit qu'une image de la réalité et sa vision est altérée par la subjectivité inhérente à tout être humain. Les données auxquelles nous avons eu accès pour mener notre recherche ne sont, en effet, que des interprétations de la réalité et plus précisément des interprétations du phénomène étudié. C'est là notre plus grande frustration : celle de ne pas avoir vécu en personne le phénomène. Puisqu'il s'agit d'étudier un phénomène passé, auquel nous n'avons pas été directement confrontée, nous avons été amenée à interpréter des données subjectives puisque ces données sont elles-mêmes issues des représentations des acteurs qui ont induit ces données.

C'est ce qu'explique Perret et Séville (2003, p.23)⁶² en distinguant deux niveaux de compréhension sont distingués par :

- "le processus par lequel les individus, dans leur vie quotidienne, sont amenés à interpréter et à comprendre leur propre monde"
- "le processus par lequel le chercheur interprète les significations subjectives qui fondent le comportement des individus qu'il étudie".

La perception que nous avons de cette réalité passée est dépendante de l'interprétation du phénomène étudié. Il paraît en effet difficile d'admettre l'objectivité des données collectées, issues pour la plupart d'archives ou du moins issues du regard et/ou de la plume d'acteurs autres que le chercheur. Par ailleurs, à la subjectivité des données, nous pouvons également envisager la subjectivité du chercheur. Nous rejetons donc l'hypothèse utopique de neutralité du chercheur à l'égard des données collectées.

⁶² Perret V. et Séville M. (2003), *art. cit.*.

Dans cette perspective, les paradigmes positiviste et constructiviste ne peuvent s'appliquer à notre sujet de recherche. En effet, nous soutenons d'une part que la réalité que nous étudions est dépendante des hommes. Ce qui d'emblée élimine le positionnement positiviste. D'autre part, bien que passée, cette réalité existe et n'est pas à construire : nous rejetons ainsi un constructivisme radical. Nous revendiquons un positionnement interprétativiste, le paradigme interprétativiste accordant en effet "un statut privilégié ... à la compréhension". Ainsi, par notre interprétation des données, nous tentons de nous faire une représentation la plus proche possible de la façon dont les acteurs perçoivent eux-mêmes la réalité. Deux critères de validité sont mis en avant par les interprétativistes : à savoir le caractère idiographique de la recherche et la capacité d'empathie du chercheur. Pour s'assurer de la validité de notre recherche, nous avons donc cherché à étudier le phénomène dans son contexte (idiographie) et nous avons cherché à nous approprier le langage et les terminologies propres aux acteurs (empathie) : notre maîtrise préalable du vocabulaire et des techniques comptables et financières nous a été d'une grande aide.

4.2. Mode de raisonnement

Même si notre démarche est globalement inductive puisqu'elle ne cherche pas à tester une théorie mais à générer une théorie de la communication financière, nous rejetons une induction pure. Toutefois, nous dépassons le débat inductif - déductif voire abductif et préférons plaider pour un raisonnement interactif. Ainsi, nos observations empiriques vont nous guider dans le choix *a posteriori* de référentiels théoriques pour nous aider dans la construction d'une théorie de la communication financière.

Section 5. Choix méthodologiques

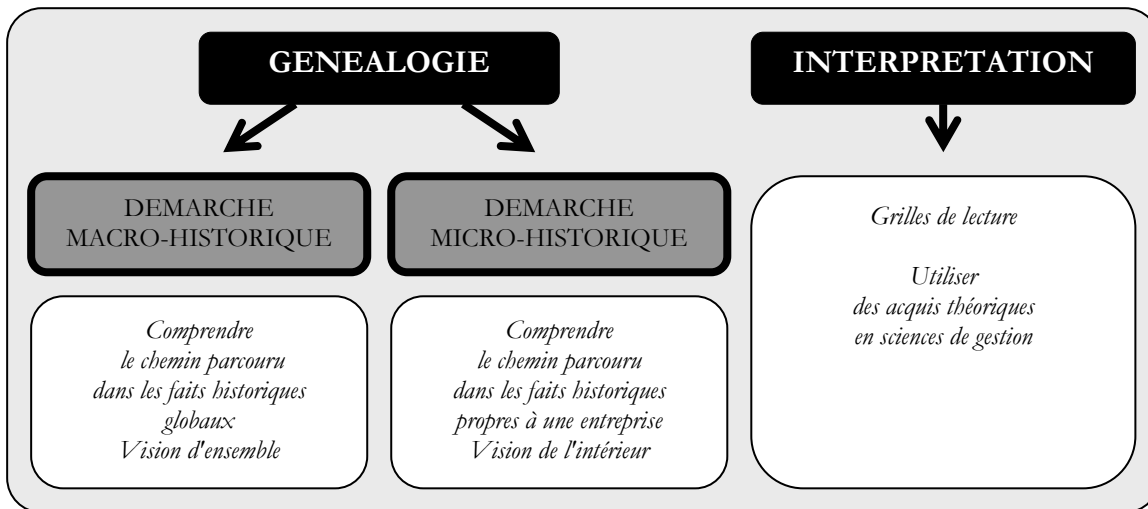
Pour mener à bien notre démarche interprétative, il convient de choisir une méthodologie propre à notre recherche nous permettant de comprendre "le sens que les acteurs donnent de la réalité" à travers leurs interprétations qu'ils font de la réalité. Notre démarche, pour répondre aux questions de recherche soulevées précédemment, doit prendre en compte "les intentions, les motivations, les attentes, les raisons, les croyances des acteurs" .

Comme nous l'avons évoqué dans la section 3 de cette introduction générale, nous proposons une méthodologie en deux temps. Celle-ci se décompose en deux phases principales : réaliser une généalogie du phénomène étudié autrement dit adopter une démarche historique et théoriser ce phénomène.

Si la problématique posée (comment transformer une obligation légale en outil stratégique ?) est une problématique actuelle voire éternelle, nous avons eu recours à des faits anciens pour comprendre le chemin parcouru. Ces faits nous permettent de répondre aux deux questions suivantes : Est-ce le même discours qui revient ? Sont-ce les mêmes problèmes qui se posent ?

La démarche historique que nous avons adoptée se décline en deux sous-démarches à savoir une démarche macro-historique, recherchant une compréhension du chemin parcouru dans des faits historiques globaux, autrement dit une vision d'ensemble du phénomène, et une démarche micro-historique recherchant cette compréhension dans les faits historiques propres à une organisation (figure suivante) en adoptant une vision de l'intérieur.

Figure 6 – Démarche méthodologique proposée



Face à "l'objet complexe", nous avons opéré une série de choix. En effet, afin d'approcher notre objet de recherche, deux démarches, correspondant à deux coupes possibles de la réalité, sont dès lors envisageables :

- mener une analyse comparative des différents aspects que revêt la communication financière dans les sociétés à une période précise, autrement dit au moment précis de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées.
- mener une analyse longitudinale prenant en compte la dimension temporelle.

Cette distinction est également proposée par Berland (1999, p. 16)⁶³. Le tableau suivant expose l'alternative qui s'est offerte à lui dans sa thèse sur la naissance du contrôle budgétaire en France.

⁶³ Berland N. (1999), *L'histoire du contrôle budgétaire en France – Les fonctions du contrôle budgétaire, influences de l'idéologie, de l'environnement et du management stratégique*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion sous la direction de Bouquin H., Université Paris 9 Dauphine.

Tableau 4 – Démarche de recherche à partir de l'exemple de Berland (1999)⁶⁴

	ALTERNATIVE 1	ALTERNATIVE 2
APPROCHE	Approche longitudinale	Approche transversale
PERIODE DE RECHERCHE	"Vaut-il mieux se concentrer sur une étude de longue durée où l'on verrait évoluer jusqu'à nos jours le contrôle budgétaire ?"	"Ou bien faut-il se concentrer sur la période où le contrôle budgétaire apparaît ?"
QUESTION DE RECHERCHE	"Où et quand a-t-on perdu la pertinence du modèle initial ?"	"Si le budget est une réponse, quelle était la question que se posait les gestionnaires qui l'ont mis en place ?"
OBJET DE RECHERCHE	Analyse du "processus ayant conduit aux problèmes actuels"	Analyse des "usages du contrôle budgétaire" et "des conditions de son développement"
NOMBRE DE CAS	Un cas d'entreprise	Plusieurs cas d'entreprise
CHOIX DE BERLAND		Etude des "moments de la rupture et de l'introduction"

Les arguments exposés par Berland (1999)⁶⁵ permettent de rappeler qu'un sujet de recherche peut donner naissance à diverses questions de recherche. Elle permet également de mettre en avant l'adéquation nécessaire entre question et choix méthodologiques.

La première démarche nous paraît la plus appropriée pour nous interroger sur le processus ayant conduit aux pratiques actuelles de communication financière. Notre thèse ne s'intéresse donc pas uniquement au moment précis de l'introduction de la communication financière en France. Une démarche similaire à celle adoptée par Berland (1999)⁶⁶ et d'autres pourra faire l'objet de recherches ultérieures, en focalisant notamment sur le moment de la première vague de privatisations, qui semble avoir été un tournant dans l'histoire de la communication financière.

⁶⁴ Berland N. (1999), *thèse. cit.*

⁶⁵ Berland N. (1999), *thèse. cit.*

⁶⁶ Berland N. (1999), *thèse. cit.*

Notre thèse s'inscrit dès lors, pour reprendre les termes de Nikitin (1992, p. 5)⁶⁷, "à la confluence des deux disciplines que sont l'histoire et la gestion". Aussi il est indispensable de rappeler que pour autant cette thèse reste une thèse en sciences de gestion et que si notre démarche est historique ou longitudinale, elle constitue un "un moyen d'éclairer les problèmes qui se posent aux [gestionnaires] aujourd'hui". Ces propos rejoignent ceux de Broustail (1999, p. 129)⁶⁸ lorsqu'il écrit que "se tourner vers le passé pour mieux comprendre le présent et anticiper l'avenir est l'objectif que se donne l'approche historique appliquée aux préoccupations de la gestion".

Nous adoptons ainsi une méthode historique évoquée notamment par Nikitin (1992, p. 45)⁶⁹ : " telle est notre méthode : replacer l'histoire de la comptabilité dans son contexte économique, faire de ce contexte **autre chose qu'un décor extérieur** en décrivant l'articulation entre l'objet observé et l'environnement dans lequel il se meut".

Trouver des explications à l'émergence de la communication financière revient donc à tenter de comprendre dans quel contexte les pratiques de communication sont nées et se sont développées. Notre thèse s'inscrit plus généralement dans une recherche portant sur une tentative de compréhension de l'introduction en France des pratiques de gestion (Nikitin, 1992⁷⁰ ; Berland, 1999⁷¹ ; Lemarchand, 1993⁷² ; Zimnovitch, 1997⁷³ ; Pezet, 1998 puis repris dans 2000⁷⁴).

⁶⁷ Nikitin M. (1992), *La naissance de la comptabilité industrielle en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Colasse B., Université Paris 9 Dauphine.

⁶⁸ Broustail J. (1999), "L'approche historique en marketing", in Pras B. (ed.), *Faire de la Recherche en Marketing ?*, Vuibert, 1999, pp.129-134.

⁶⁹ Nikitin M. (1992), *thèse cit.*

⁷⁰ Nikitin M. (1992), *thèse cit.*

⁷¹ Berland N. (1999), *thèse cit.*

Dans cette perspective historique, l'étude de cas s'est imposée d'elle-même. La question de la généralisation et représentativité du cas historique se pose alors et sera abordée dans un chapitre ultérieur.

Nikitin (1992, p. 492)⁷⁵ suggère d'étudier des cas typiques et représentatifs : "Nous avons constaté que les méthodes de gestion apparaissaient tout d'abord dans les grandes entreprises avant de se diffuser". Disposant des archives d'une grande entreprise plus que tricentenaire, en l'occurrence l'entreprise Saint-Gobain (un chapitre de cette thèse est consacré à justifier le choix de l'étude du cas Saint-Gobain), nous avons choisi d'adopter une approche longitudinale consistant à étudier l'introduction et l'évolution d'une pratique au sein de cette même entreprise.

Dans le cadre de notre recherche longitudinale, nous avons eu recours à plusieurs matériaux, qu'ils soient "expérimentaux" ou "bibliographiques" (Savall et Zardet, 2004, p. 206)⁷⁶ de façon à opérer un recoupement des sources d'informations, que nous avons intégrées dans le tableau ci-dessous.

⁷² Lemarchand Y. (1993), Du dépréciement à l'amortissement, Enquête sur l'histoire d'un concept et sa traduction comptable, Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 12 Val de marne.

⁷³ Zimnovitch H. (1997), *Les calculs du prix de revient dans la seconde industrialisation en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Poitiers.

⁷⁴ Pezet A. (2000), *La Décision d'Investissement Industriel – La cas de l'aluminium*, Economica, Recherche en Gestion, 228 p.

⁷⁵ Nikitin M. (1992), *thèse cit.*

⁷⁶ Savall H. et Zardet V. (2004), *op. cit.*, p.206.

Tableau 5 – Nos sources d'informations

	Sources primaires	Sources secondaires	
Sources écrites	Archives de Saint-Gobain Documents financiers Mots du président dans les rapports annuels	Thèses Ouvrages Articles (de presse et académiques) ...	Autour du sujet traité
Sources orales	Entretiens avec quatre membres du service de communication financière de Saint-Gobain Entretien avec les responsables du portail de la communication financière QuestionComfi Entretien avec le responsable de l'association des professionnels de la communication financière ProComfi		

Les recherches de type longitudinal sont de plus en plus fréquentes en sciences de gestion. Bien que Berland et Pezet (2000)⁷⁷, et bien d'autres avant eux, soulignent les "relations ambiguës" qu'entretiennent les gestionnaires avec l'histoire, Lemarchand et Nikitin (2005)⁷⁸ soulignent ainsi un réel "intérêt des chercheurs et des entreprises pour l'histoire de la pensée et des pratiques managériales". Ils font notamment allusion aux quelques thèses soutenues en sciences de gestion. Il s'agit de Nikitin (1992)⁷⁹, Lemarchand (1993 repris dans 1994)⁸⁰, Zimnovitch (1997)⁸¹, Pezet (1998 repris dans 2000)⁸², Berland (1999)⁸³, Bocqueraz (2000)⁸⁴, Pezet (2001)⁸⁵, Praquin (2003)⁸⁶ auxquels nous pouvons rajouter Godelier (1995)⁸⁷ et Sardais (2005)⁸⁸.

⁷⁷ Berland N. et Pezet A. (2000), "Pour une démarche pragmatique en histoire de la gestion", *Comptabilité, Contrôle, Audit.*, numéro spécial, décembre 2000.

⁷⁸ Lemarchand Y. et Nikitin M. (2005), "Dix ans déjà ! Propos d'étape", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juillet 2005, pp.7-14.

⁷⁹ Nikitin M. (1992), *La naissance de la comptabilité industrielle en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Colasse B., Université Paris 9 Dauphine.

⁸⁰ Lemarchand Y. (1993), *thèse cit.*

⁸¹ Zimnovitch H. (1997), *thèse. cit.*

⁸² Pezet A. (2000), *thèse. cit.*

⁸³ Berland N. (1999), *thèse cit.*

Par ailleurs, les recherches de ce type devraient continuer à se développer. Lemarchand et Nikitin (2005, p.11)⁸⁹ notent en effet plusieurs thèses en cours utilisant une démarche historique : elles traitent "d'histoire de l'harmonisation comptable internationale [il s'agit de la thèse de Barbu Elena soutenue récemment], de la consolidation des comptes, de la communication financière [il s'agit sans doute de notre thèse], de l'actionnariat salarié, de la répartition des frais généraux, de la stratégie de Renault [il s'agit plus précisément de la thèse de Sardais Cyril soutenue récemment], des relations entre droit fiscal et droit comptable, des relations entre stratégie et contrôle de gestion à La Poste, de l'organisation des services comptables, des représentations de l'entreprise dans le cinéma, des relations entre droit social et normalisation comptable".

Section 6. Architecture et résultats de la recherche

Les sections précédentes ont permis de préciser au lecteur les choix explicites ou implicites, que nous avons été amenée à effectuer, en mettant l'accent sur la logique de l'ensemble de notre démarche de recherche. Une fois ces choix effectués, il nous a fallu les mettre en œuvre et en répondant aux questions suivantes : "se poser quelles

⁸⁴ Bocqueraz (2000), *The Professionalisation Project of French Accountancy Practitioners before the Second World War*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université de Nantes – Genève.

⁸⁵ Pezet E. (2001), *De la classification des emplois à la question des compétences. Modélisation des relations entre gestion des ressources humaines et négociation collective*, Thèse de doctorat en Ingénierie et Gestion sous la direction de Hatchuel A., Ecole des Mines de Paris.

⁸⁶ Praquin N. (2003), *Comptabilité et protection des créanciers 1807-1942 : une analyse de la fonction technico-sociale de la comptabilité*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion sous la direction de Richard J., Université Paris 9 Dauphine.

⁸⁷ Godelier E. (1995), *De la stratégie locale à la stratégie globale : la formation d'une identité de groupe chez Usinor (1948-1986)*, Thèse de doctorat, EHESS, 1995.

⁸⁸ Sardais C. (2005), *Leadership et création d'institution. Les actions, intentions et perceptions d'un dirigeant : Pierre Lefaucheux, PDG de la Régie Renault*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Fridenson P. et Ramanantsoa B., HEC Paris.

⁸⁹ Lemarchand Y. et Nikitin M. et (2005), *art. cit.*

sont les étapes à suivre, quoi et comment observer, comment établir la validité des résultats ?" : il s'agit de "préparer la conduite de la recherche dans le concret" (Thiétart, 1999, p.138)⁹⁰, et de se constituer "la trame permettant d'articuler les différents éléments d'une recherche : problématique, littérature, données, analyse et résultat" (Royer et Zarlowski, 1999, p.139).

Pour réaliser cette trame, nous avons tenté de répondre aux deux grands principes, énoncés par Royer et Zarlowski (1999, p.140), auxquels doit répondre l'architecture d'une recherche à savoir "la logique de l'ensemble de la démarche de recherche" et "la cohérence de tous les éléments qui la constituent".

La logique de l'ensemble de notre démarche de recherche repose sur le paradigme interprétatif. Sans entrer dans le débat de l'implication du positionnement épistémologique sur l'architecture de la recherche (voir à ce sujet, Royer et Zarlowski, 1999, pp. 142-144), ce paradigme auquel nous avons souscrit a largement influencé notre démarche.

Si les différentes étapes de conduite de la recherche restent classiques ("revue de la littérature, collecte et analyse de données, présentation des résultats"), nous rejoignons Thiétard (1999, p.138) qui précise que "le contenu et l'articulation des étapes ne sont ni arbitraires, ni rigides". L'architecture de la recherche, ou "design de la recherche" pour reprendre l'expression utilisée par Royer et Zarlowski (1999, 139)⁹¹ a évolué à maintes reprises au cours de notre recherche. Nous avons en effet tenté de garder à l'esprit tout au long du processus que la configuration initiale de

⁹⁰ Thiétart R.-A. et coll. (1999), *op. cit.*

⁹¹ Royer I. et Zarlowski P. (1999), "Le design de la recherche", in Thiétard R.-A. et coll. (1999), *Méthodes de recherche en management*, Paris, Dunod, pp.139-168.

l'architecture de la recherche n'était pas figée bien au contraire, comme le soulignent les propos qui suivent de Royer et Zarlowski (1999, p.158)⁹² :

"... il est fortement conseillé de ménager, dans le déroulement d'une recherche, une étape destinée à l'élaboration d'un design ... Cependant, bien que la pertinence et l'architecture élaborée à cette occasion conditionnent étroitement la qualité des étapes ultérieures de la recherche, cette architecture n'est pas figée une fois pour toutes. Au fur et à mesure du déroulement de la recherche, des problèmes et des opportunités vont se révéler, avec lesquels le chercheur devra composer. Ceux-ci ne seront pas toujours sans effet sur le design, déterminé durant l'étape d'élaboration."

Nous avons donc consacré plusieurs moments à l'élaboration, à l'actualisation, à l'amélioration voire à la remise en cause de cette architecture. Notre recherche a en effet connu plusieurs évolutions significatives durant son déroulement grâce à plusieurs allers et retours entre la littérature et le terrain. En effet, si l'objectif de notre recherche présenté dans les sections précédentes est d'étudier la transformation de la communication financière dans les sociétés françaises cotées, il s'est progressivement éloigné de son objectif initial qui était d'étudier la place de l'information comptable dans la presse financière française.

La thèse est articulée autour de trois parties : un plan en trois parties nous permet en effet de rendre compte du cheminement et plus précisément des trois étapes de notre démarche scientifique alliant une démarche généalogique (macro-historique et micro-historique) et une démarche théorique s'appuyant sur les acquis en sciences de gestion et débouchant sur l'architecture générale de la recherche synthétisée dans la figure 7. Celle-ci présente ces étapes et permet ainsi de visualiser la cohérence d'ensemble de notre recherche.

⁹² Royer I. et Zarlowski P. (1999), *op. cit.*

Avant d'entreprendre une interprétation de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées, il nous est apparu indispensable d'éclaircir et de mieux définir ce concept.

La **première partie** de notre thèse privilégie une vision d'ensemble du phénomène étudié, en s'intéressant aux faits relatifs aux entreprises en général. L'objectif est de répondre à la question suivante : comment se traduit le passage de la publicité financière à la communication financière ? Avant de répondre à cette question, nous avons tout d'abord clarifié les concepts centraux de la recherche de façon à préciser le passage du concept de publicité financière à celui de communication financière. Une réflexion conceptuelle à partir de travaux issus des sciences de l'information et de la communication nous a permis de préciser les concepts d'information financière, de communication financière et de publicité financière.

Il en ressort que la publicité financière et la communication financière se présentent comme deux systèmes tous les deux inducteurs d'informations financières. Le premier constitue un système basé sur la simple diffusion d'informations financières obligatoires alors que la communication financière prend la forme d'un système d'interactions basé sur la production d'informations financières obligatoires et surtout volontaires dans le but d'influencer. Dans les deux cas, l'objectif est de faire passer un message. Par contre, le "mode d'emploi" pour faire passer ce message est différent dans les deux systèmes.

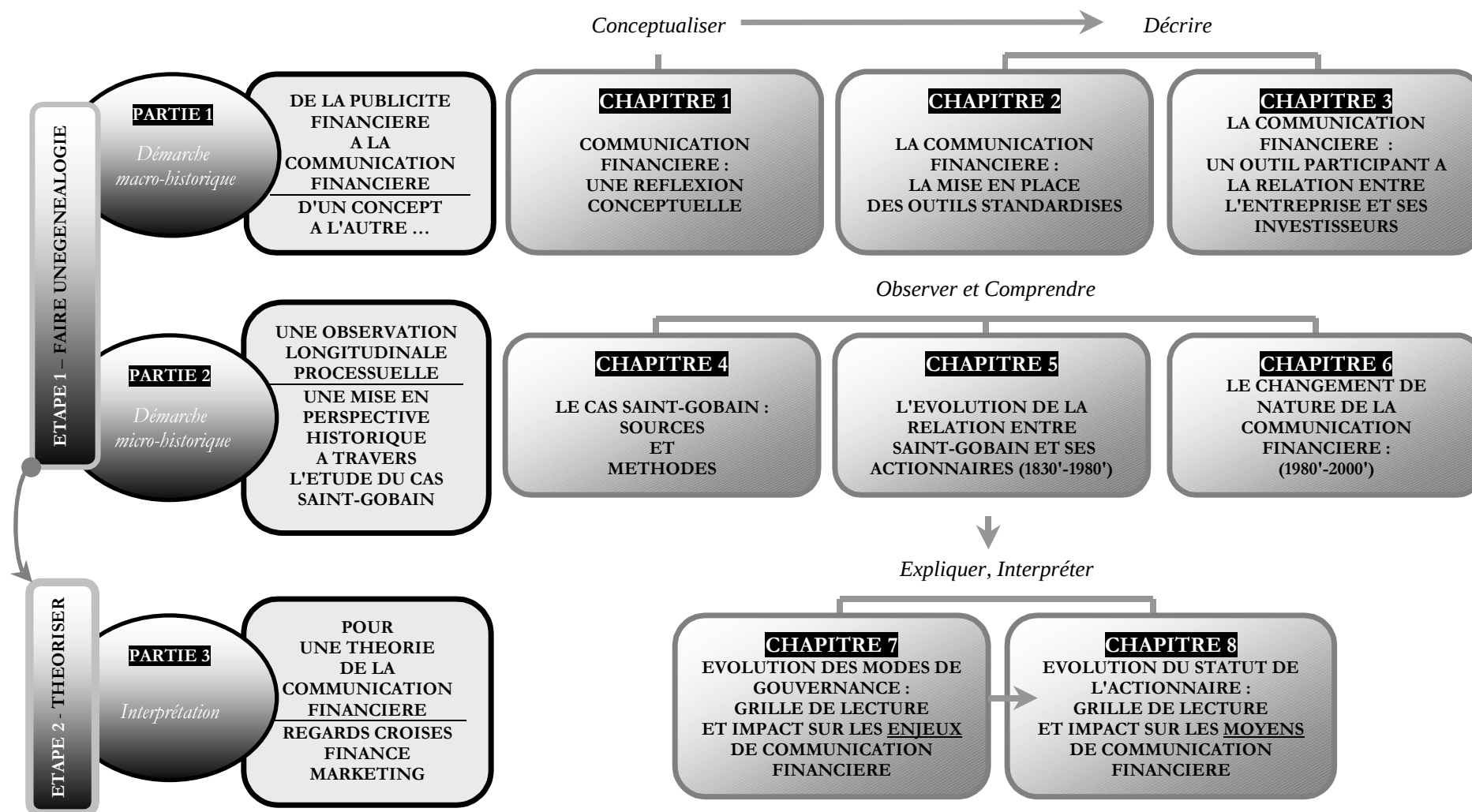
Cette distinction nous a permis de représenter sous forme de modèles ces deux systèmes en précisant les acteurs qui y participent et les moyens qui y sont mis en œuvre. Le système de publicité financière fait intervenir très peu d'acteurs : pour l'essentiel, il s'agit de l'émetteur du message (la société cotée) et ses destinataires (les

actionnaires et épargnants). En revanche, le système de communication financière fait intervenir des acteurs de plus en plus nombreux. L'auteur du message n'est plus le seul à faire le mode d'emploi. Plusieurs acteurs extérieurs y prennent part. Watzlawick (1972) parle dans ce cas de métacommunication. En ce sens la communication financière est un système complexe.

La **deuxième partie** a pour objectif d'observer la transformation de la communication financière dans le cas Saint-Gobain en montrant pourquoi l'entreprise Saint-Gobain a progressivement été amenée à faire évoluer ses pratiques de communication financière et comment elle a intégré ce changement en faisant évoluer la relation qu'elle entretient avec ses actionnaires. Cette étude de cas nous a permis d'observer l'influence du contexte sur les pratiques de communication financière et de comprendre le phénomène de la transformation de la communication financière. La réglementation, la structure de l'actionnariat, le changement de dirigeant, la conjoncture économique (mécanismes de gouvernance) sont des éléments qui influencent une société cotée dans la manière d'appréhender sa communication financière. Ces facteurs permettent d'expliquer pourquoi Saint-Gobain a mis en place des outils relationnels à partir du milieu des années quatre-vingt en adoptant une démarche marketing.

La **troisième partie** a enfin pour objectif de théoriser le phénomène étudié à savoir l'émergence la communication financière (et plus précisément le passage de la publicité financière à la communication financière) en s'inspirant des enseignements de deux référentiels théoriques en l'occurrence le cadre théorique de la gouvernance et celui du marketing relationnel.

Figure 7 – Architecture de la thèse



**Partie 1 - De la publicité financière à la
communication financière : D'un concept
à l'autre**

Introduction à la Partie 1

La première phase de notre recherche sur la transformation de la communication financière dans les sociétés françaises cotées consiste à réaliser une généalogie du phénomène étudié. Nous avons ainsi recherché dans le passé les origines de la communication financière afin de décrire et de comprendre son émergence dans les sociétés françaises cotées. Pour ce faire, un retour sur le passé nous a permis de recueillir des éléments de deux natures :

- des faits concernant l'ensemble des entreprises (ou du moins un grand nombre d'entre elles) d'une part ;
- des faits liés au seul exemple de Saint-Gobain d'autre part.

Pour distinguer ces deux catégories de faits, et par analogie au vocabulaire économique, nous parleront respectivement de démarche macro-historique et de démarche micro-historique.

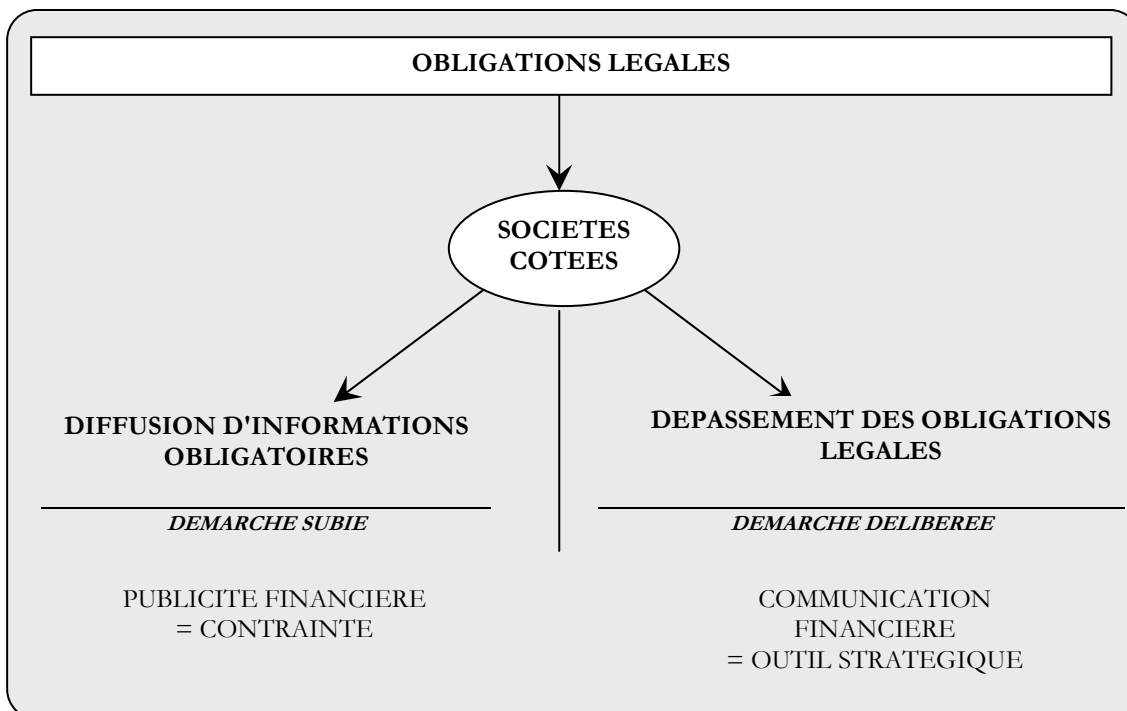
Notre première partie permet de restituer les résultats de la démarche macro-historique. Plus précisément, l'objectif de cette première partie est de décrire la gestation, l'émergence et le développement de la communication financière, autrement dit décrire le passage de la publicité financière à la communication financière.

Bien que la mise en place de structures consacrées à la communication financière dans les sociétés françaises cotées est relativement récente puis qu'elle remonte à deux décennies (milieu des années quatre-vingt), nous avons été rechercher les origines de la communication financière dans un passé beaucoup plus lointain. Les pratiques de communication financière sont en effet bien plus anciennes puisqu'elles existaient déjà mais sous une autre forme.

Grâce à une **vision d'ensemble du phénomène**, nous avons ainsi cherché à décrire le chemin parcouru depuis le début du dix-neuvième siècle. Cette vision nous a permis de répondre à la question suivante : comment expliquer le passage de la publicité financière (*faire le strict minimum en matière d'information financière en se contentant de diffuser les informations obligatoires aux seuls destinataires prévus par la loi*) à la communication financière (*adopter une démarche délibérée basée sur la volonté d'influencer la communauté financière dans son ensemble*) ?

Pour répondre à cette question, nous avons tout naturellement été amenée à explorer des travaux sur les pratiques de publicité financière et de communication financière des sociétés cotées. La première partie de cette thèse a pour objectif d'éclairer la problématique de recherche représentée dans la figure suivante.

Figure 8 – La transformation d'une contrainte en une arme stratégique



Cette première partie est donc organisée de la façon suivante (figure 9) :

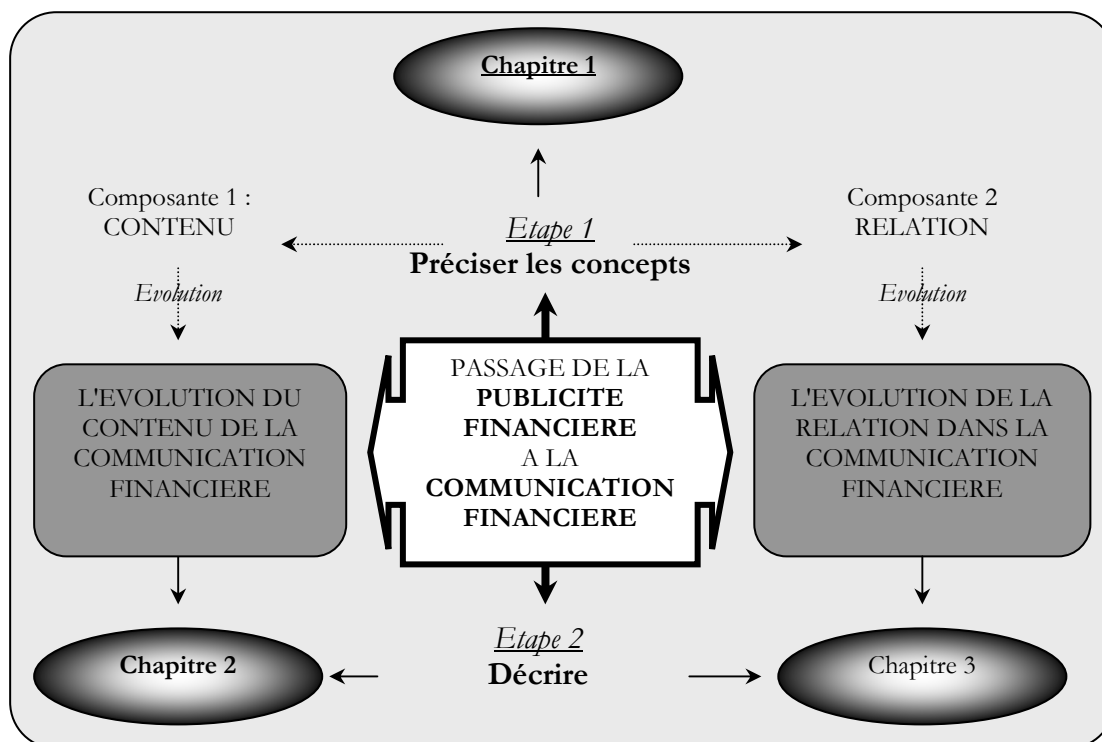
Le premier chapitre consiste en une réflexion permettant de préciser les deux concepts mobilisés dans notre recherche : il s'agit de la publicité financière et de la communication financière. Cette première réflexion a plus précisément pour objectif d'éclairer le passage de l'un à l'autre. Qu'est ce qui se cache derrière le changement de terminologie qui s'opère dans les années quatre-vingt ?

A partir des travaux des sciences de l'information et de la communication, en particulier les travaux de Watzlawick et *al.* (1972)⁹³, nous avons tenté de comprendre ce qui se cache derrière le terme de communication. Un des axiomes développés par Watzlawick et *al.* (1972) distingue deux niveaux de communication : le contenu et la relation. Cette dichotomie nous a permis d'opérer une distinction entre la publicité financière et la communication financière. Le **premier chapitre** propose alors une conceptualisation que les deux chapitres suivants permettent ensuite d'enrichir.

Au-delà de l'analyse du changement de concept, le passage de la publicité financière à la communication financière se traduit par l'évolution des pratiques caractérisée par l'évolution des deux niveaux de communication. Ce double mouvement sera analysé dans les deux chapitres suivants. Le **deuxième chapitre** présente ainsi l'évolution du contenu du message autrement dit l'information financière. Cette évolution se traduit notamment par le renforcement des obligations légales en matière d'information financière. Le **troisième chapitre** présente ensuite l'évolution de la deuxième composante autrement dit la relation (manière de faire passer le message).

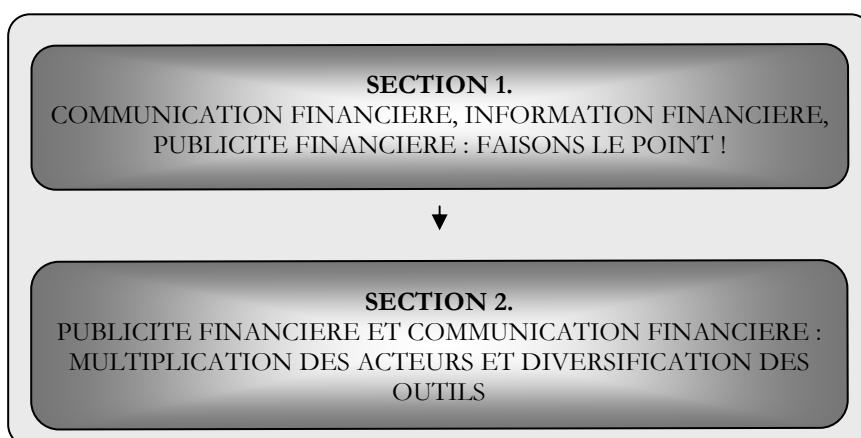
⁹³ Watzlawick P., Beavin J. et Jackson D. (1972), *Une logique de la communication*, Le Seuil, 1972.

Figure 9 – Organisation de la Partie 1



Chapitre 1 - Communication financière : Une réflexion conceptuelle

Figure 10 – Organisation du Chapitre 1



Introduction au Chapitre 1

Que revêt le concept de communication financière ? Ce premier chapitre propose une réflexion conceptuelle visant à expliciter au préalable ce concept central de notre recherche. Plus précisément, ce premier chapitre a pour objectif de dessiner les contours du concept de communication financière.

Nous rejoignons ainsi Grawitz (2001, pp.384-385)⁹⁴ qui rappelle qu'une conceptualisation est indispensable pour débiter une recherche :

"L'observation peut, à la rigueur, se concevoir sans hypothèse de départ, par exemple dans le cadre d'une recherche exploratoire. En revanche, un élément indispensable à toute recherche c'est le concept. Le concept n'est pas seulement une aide pour percevoir, mais une façon de concevoir. Il organise la réalité en retenant les caractères distinctifs, significatifs des phénomènes. Il exerce un premier tri au milieu du flot d'informations qui assaillent le chercheur. Le concept doit ensuite guider le chercheur, en lui procurant au départ un point de vue."

De ce fait, "le concept est ... un inducteur de recherche important" (Depoers, 2000, p.116)⁹⁵. Une réflexion conceptuelle s'avère d'autant plus nécessaire que les concepts que nous manipulons font l'objet d'amalgames récurrents. Ces amalgames proviennent du fait, qu'en gestion, le concept de communication est "parfois confondu avec la publicité, l'information, l'image..."(Boistel, 2001, p.2)⁹⁶. Depuis son apparition, le concept de communication financière n'est pas parvenu, à notre connaissance, à réunir un consensus quant à sa définition dans la littérature académique et professionnelle.

⁹⁴ Grawitz M. (2001), *Méthodes des sciences sociales*, Paris, Dalloz, 11^{ème} édition.

⁹⁵ Depoers F. (2000), "L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure", *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 6, volume 2, septembre 2000, pp.115-131.

⁹⁶ Boistel P. (2001), "Approche systémique de la communication d'entreprise", *Actes du Colloque du CRIC*, organisé à Nice les 6-7 décembre 2001, <http://www.cric-france.com/activite/manif/nice2001/>

Cette littérature traitant directement ou indirectement de la communication financière a toutefois permis de nous éclairer sur le plan conceptuel. Le premier chapitre de la thèse est organisé de la manière suivante :

La première section se propose de faire le point sur les trois concepts suivants : information financière, publicité financière et communication financière. Il ressort de notre réflexion que les concepts de publicité financière et de communication financière désignent, tous deux, des systèmes⁹⁷ et que l'information financière est induite par ces deux systèmes. Le contenu de ces deux systèmes, correspond au message destiné aux actionnaires (autrement dit l'information financière). Ce qui diffère dans ces deux systèmes, c'est la manière de faire passer le message, autrement dit l'information financière. C'est le mode d'emploi. Les sociétés cotées vont guider les actionnaires dans la compréhension du message.

Les pratiques qui composent le premier ont évolué, avec la création de nouvelles structures le composant. Dans une deuxième section, notre cadre conceptuel est utilisé et enrichi par une modélisation de ces deux systèmes qui se sont succédés dans le temps : cette représentation passe par l'identification des acteurs et des supports caractérisant ces deux systèmes.

⁹⁷ Le mot système est entendu ici comme un "ensemble de pratiques organisées en fonction d'un but" (définition du Robert).

Section 1 - Communication financière, information financière, publicité financière : faisons le point !

L'objectif de cette première section est de tenter de cerner le concept flou de communication financière. Plus qu'un concept flou, Doyen (1990)⁹⁸ y voit un concept paradoxal : "Communication financière : le rapprochement de ces deux termes semble encore parfois relever du paradoxe" : ainsi s'exprime Doyen (1990, p.11)⁹⁹ pour souligner que "le culte proverbial du secret des hommes d'argent ne fait pas toujours bon ménage avec la civilisation des médias".

Si la juxtaposition de ces deux termes ne peut manquer de surprendre, son utilisation s'est généralisée dans la communauté tant académique que professionnelle. Utilisé à l'origine par les professionnels, le concept se généralise, à notre connaissance, dans le milieu des années quatre-vingt "avec le développement des marchés financiers que les programmes de privatisations de certains pays, dont la France, ont contribué à rendre plus accessibles au grand public" (Guimard¹⁰⁰, 1998, p.5)¹⁰¹. C'est en effet pour s'assurer de la réussite de ces programmes de privatisation, que l'Etat propriétaire a jugé nécessaire d'avoir recours à des moyens de communication de masse (télévision, presse, radio ...) dans le but de convaincre le plus grand nombre d'actionnaires individuels.

Malgré cette généralisation, force est de constater qu'un amalgame est souvent fait entre les trois concepts suivants : communication financière, information financière

⁹⁸ Doyen J. (1990), *La communication financière, Enjeux, Stratégies et Actions*, Paris, Les Editions d'Organisation, 1990.

⁹⁹ Doyen J. (1990), *op. cit.*, p.11.

¹⁰⁰ Guimard A. est une ancienne responsable du service des relations avec les actionnaires du groupe Saint-Gobain.

¹⁰¹ Guimard A. (1998), *La communication financière*, Economica.

et publicité financière. Une analyse des différences et similitudes entre le concept de communication financière et les deux autres concepts s'avère donc nécessaire. Nous avons donc eu recours aux définitions existantes pour préciser les frontières entre les différents concepts.

Il est assez surprenant de constater que le lexique de la communication financière réalisé récemment par l'observatoire de la communication financière ne définisse pas le concept de communication financière. En revanche, ce lexique donne les définitions suivantes de l'information financière et de la publicité financière :

"Information financière : Information relative à la situation et aux perspectives financières d'un émetteur. Elle doit être, selon l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, exacte, précise et sincère."

"Publicité financière : Support de communication utilisé éventuellement par un émetteur par l'intermédiaire d'achat d'espaces publicitaires dans un média (écrit, audio, visuel, sites Internet). La publicité financière prend la forme d'un avis financier."

OCF (2006)¹⁰², *Lexique de la Communication Financière*, p.47.

Ces définitions méritent à notre avis quelques approfondissements. Ce sera l'objet de cette section. Pour préciser ce concept, nous avons recours à certains travaux des sciences de l'information et de la communication qui permettent de distinguer deux niveaux dans la communication à savoir le contenu et la relation (1.1.). Ce détour théorique nous permet d'opérer une première distinction entre information financière et communication financière (1.2.). Nous soulignons, ensuite, le caractère bidimensionnel du concept de communication financière (1.3.). Après avoir arrêté une définition de ce dernier concept, nous procédons enfin à une comparaison avec

¹⁰² Observatoire de la communication financière (2006), *Lexique de la communication financière*.

le concept de publicité financière (1.4.). Enfin, la dernière sous-section précisera le qualificatif de "financière" qui rapproche les trois concepts (1.5.)

1.1. Petit détour du côté des sciences de l'information et de la communication

Afin d'enrichir la compréhension du concept de communication financière, nous avons eu recours aux enseignements des sciences de l'information et de communication. Nous pouvions en effet difficilement envisager d'aborder les concepts d'information financière et de communication financière sans faire référence à certains travaux issus de cette discipline. Que nous apporte ces travaux, en tout cas les principaux, sur le plan conceptuel ?

1.1.1. Sciences de gestion et sciences de l'information et de la Communication : une thématique commune

Avant de répondre à cette question, nous aurions pu nous interroger sur la pertinence de mêler ces deux champs disciplinaires que sont les sciences de gestion et les sciences de l'information et de la communication en tentant de répondre à la question suivante : la compréhension de la communication financière peut-elle se nourrir de certains apports des théories de l'information et de la communication ?

Si les sciences de gestion et les sciences de l'information et de la communication ont des modes de construction de connaissances différents, nous ne souhaitons pas entrer dans ce débat. Nous préférons retenir que ces deux disciplines se rejoignent sur une thématique, celle de la communication d'entreprise (qu'elle soit interne ou externe). Un colloque réunissant des chercheurs issus des deux disciplines a d'ailleurs été organisé à Nice en 2001 par le CRIC (Centre de Recherche en Information et Communication) permettant de croiser les deux regards sur cette thématique.

Notre thèse n'est en rien une thèse en science de l'information et de la communication. Nous empruntons à cette discipline le concept de communication pour nous guider dans la manière de concevoir notre recherche.

1.1.2. Une approche systémique ou communicationnelle

Parmi les travaux issus des sciences de l'information et de la communication, nous nous sommes plus particulièrement intéressée aux travaux de l'école de Palo Alto. Cette école, composée d'anthropologues, de sociologues, de psychologues et de psychiatres, a combattu dans les années cinquante "le paradigme originaire, techniciste et mathématique des sciences de l'information et de la communication" : ce paradigme fondateur a été contesté car il donnait une trop grande importance "aux moyens de communication et aux techniques de transmission", négligeant ainsi l'acte de communication autrement dit "l'acte de mettre en commun des significations" (Mucchielli, 2001, p.82)¹⁰³.

L'école de Palo Alto, en adoptant une approche systémique dite communicationnelle, dépasse le paradigme de la "communication-transmission" en proposant le paradigme de la "communication-participation", fondé sur le modèle de l'orchestre : selon Bateson et al. (1981)¹⁰⁴, "communiquer c'est entrer dans l'orchestre". Bougnoux (2001, p.20)¹⁰⁵ précise simplement ce modèle de l'orchestre :

"Entrer dans l'orchestre, c'est jouer le jeu d'un certain code, s'inscrire dans une relation compatible avec les canaux les médias, le réseau disponibles."

Si ce paradigme de la communication-participation a été critiqué par certains membres de la communauté des chercheurs en sciences de l'information et de la

¹⁰³ Mucchielli A.(2001), *Les sciences de l'information et de la communication*, 3^{ème} édition, Editions Hachette Supérieur, Collection Les Fondamentaux, Paris.

¹⁰⁴ Bateson G. et al. (1981), *La nouvelle communication*, Le Seuil, Paris.

¹⁰⁵ Bougnoux D. (2001), *Introduction aux sciences de la communication*, La Découverte, 1998

communication (Mucchielli, 2001, p.91)¹⁰⁶, un ouvrage a particulièrement retenu notre attention : il s'agit de l'ouvrage de Watzlawick¹⁰⁷ et al. (1972)¹⁰⁸ intitulé *Une logique de la communication*, qui est "le premier et le principal d'une collection consacrée à l'école de Palo Alto" (Bougnoux, 2001, p.18)¹⁰⁹. Dans cet ouvrage de référence, les auteurs proposent notamment en axiome une série de propositions.

Parmi les propositions énoncées par Watzlawick et al. (1972)¹¹⁰, l'une d'entre elle a particulièrement retenu notre attention. Selon Watzlawick et al. (1972)¹¹¹, "toute communication présente deux aspects : le contenu et la relation, tels que le second englobe le premier et par la suite est une métacommunication. Dans cet axiome, le mot contenu renvoie au message que l'on veut dire, et la relation à la manière de la dire. Selon les auteurs, la relation donne la marche à suivre pour comprendre le message. Elle est en quelque sorte un mode d'emploi dans l'utilisation du message.

Ces deux aspects caractérisent toute forme de communication y compris la communication financière. Le contenu de la communication financière est l'information financière. Mais la communication financière intègre un autre aspect qui revient pour les sociétés cotées (émettrices d'information) à mettre en œuvre des moyens pour faire passer le message dans leur sens. **L'étude de la communication financière exige de prendre en compte ces deux aspects que sont le contenu et la relation.**

¹⁰⁶ Mucchielli A. (2001), *op. cit.*, p.91.

¹⁰⁷ Nous apprenons dans Mucchielli (2001, p.83) que Watzlawick P. est considéré comme le porte-parole de l'école de Palo Alto.

¹⁰⁸ Watzlawick P. et al. (1972), *op. cit.*

¹⁰⁹ Bougnoux D. (2001), *op. cit.*, p.18.

¹¹⁰ Watzlawick P. et al. (1972), *op. cit.*

¹¹¹ Watzlawick P. et al. (1972), *op. cit.*

Par ailleurs, selon Watzlawick (1972), la situation peut être plus complexe et c'est le cas en communication financière : ce n'est pas toujours l'auteur du message qui fait seul le mode d'emploi. Il peut y avoir des intervenants et éléments extérieurs qui donnent la marche à suivre aux destinataires pour comprendre le message. C'est le cas des analystes financiers, de la presse financière qui agissent en influenceurs, prescripteurs auprès des actionnaires et investisseurs. Le décodage du message résulte donc de tout un système d'interactions. **L'étude de la communication financière exige d'identifier précisément ce système d'interactions.** Nous retrouvons cette idée chez Wolton (1997, p.16)¹¹² lorsqu'il affirme que "c'est même l'interaction qui définit la communication".

Watzlawick et al. (1972, pp.18-22)¹¹³ assimilent ainsi la notion de relation à la notion de fonction utilisée en mathématiques : en sciences mathématiques, "une variable ne prend un sens que dans sa relation à une autre ... La relation entre des variables (que l'on exprime généralement, mais pas nécessairement, sous forme d'expression) fonde le concept de fonction". Ainsi, selon les auteurs, "il existe entre l'émergence du concept mathématique de fonction et l'ouverture de la psychologie au concept de relation un parallélisme qui donne à penser".

Décaudin (2000, pp.3373-3374)¹¹⁴ suggère alors que "l'analyse d'une seule composante (...) ne présente aucun intérêt puisqu'elle ne permet pas de reconstituer la signification du tout". C'est ce que revêt le concept de causalité circulaire développé par l'école de Palo Alto : "cela signifie que le comportement de chacun est

¹¹² Wolton D. (1997), *Penser la communication*, Editions Flammarion, Collection Champs.

¹¹³ Watzlawick P. et al. (1972), *op. cit.*, pp.18-22.

¹¹⁴ Décaudin J.-M. (2000), "Théories de la communication", in Colasse (2000, *dir.*), *Encyclopédie de Comptabilité, d'Audit et de Contrôle de Gestion*, Economica.

pris dans un **jeu complexe d'implications mutuelles**, d'actions et de rétroactions". Ainsi, "**comprendre la signification d'une conduite exige alors de la replacer dans le système total**". De fait, l'information n'a de sens que si elle est replacée dans son contexte et dans sa relation avec ce qui l'entoure. L'analyse du "système" de communication permet de reconstituer la signification d'ensemble.

Ainsi, pour décrire et comprendre les pratiques de communication financière des sociétés françaises cotées, il faut replacer ces pratiques dans un **système d'interactions**, autrement dit étendre la communication financière à la relation entre l'entreprise et ses actionnaires (faisant intervenir des intermédiaires) et ne pas s'intéresser uniquement au contenu de la communication. **D'où le titre de cette thèse : contribution à l'analyse de la relation entre l'entreprise et ses investisseurs.**

L'approche de Watzlawick et al. (1972) nous permet d'opérer une distinction entre information, le contenu, et la communication qui englobe le contenu et la relation. Sur le plan conceptuel, les sciences de l'information et de la communication, et plus particulièrement l'approche systémique nous ont permis de préciser les rapports entre information et communication. Nous retiendrons que l'information est le contenu et que le passage de l'information à la communication permet d'intégrer à ce contenu une dimension relationnelle.

1.2. L'information financière, contenu de la communication financière

L'approche communicationnelle ou systémique développée par l'école de Palo Alto trouve une application directe dans la communication financière des sociétés françaises cotées. La communication financière peut être appréhendée comme un système d'interactions caractérisée par les deux composantes évoquées

précédemment, à savoir l'information financière induite par ce système (le contenu des interactions) et les relations entre les acteurs venant influencer les actionnaires dans leur compréhension du message. L'information financière est donc le contenu de la communication financière. Avant de préciser ce contenu, reprenons la définition de ce concept proposée par l'observatoire de la communication financière :

"Information financière : Information relative à la situation et aux perspectives financières d'un émetteur. Elle doit être, selon l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, exacte, précise et sincère."

Ce concept regroupe "les données objectives, les faits, les chiffres de l'entreprise" (Guimard, 1995, p.11)¹¹⁵. Ces informations peuvent par ailleurs être de deux natures. En effet, le concept d'information financière désigne à la fois les informations obligatoires et les informations volontaires. Les frontières entre ces deux types d'informations méritent quelques précisions.

1.2.1. Les informations obligatoires

Les obligations légales en matière d'information financière reposent sur deux "principes de base" (Malaval et Décaudin, 2005, p.544)¹¹⁶ que sont la transparence et l'égalité de traitement et d'information.

Il est d'usage de distinguer deux catégories d'informations obligatoires : les informations périodiques et les informations permanentes. Selon Guimard (1995, pp.16-18)¹¹⁷, "l'information périodique recouvre les publications comptables, les opérations financières et l'assemblée générales des actionnaires". Quant à

¹¹⁵ Guimard A. (1995), *op. cit.*, p.11.

¹¹⁶ Malaval P. et Décaudin J.-M. (2005), *Pentacom*, Pearson Education, p.544.

¹¹⁷ Guimard A. (1995), *op. cit.*, pp.16-18.

l'information permanente, elle s'étend "à tous les événements non récurrents, irréguliers, qui peuvent survenir au cours de la vie de l'entreprise cotée".

1.2.2. Les frontières entre informations obligatoires et informations volontaires

Pourtier (2004)¹¹⁸ propose à ce sujet une synthèse des recherches sur le thème des informations volontaires, dans laquelle il souligne le manque de précision autour du concept d'information volontaire. Pourtier (2004, p.83)¹¹⁹ propose alors de définir simplement l'information volontaire par comparaison avec les informations obligatoires : "la liste des informations obligatoires est finie, celle des informations non obligatoires est alors infinie". S'il est possible de délimiter les informations obligatoires, il n'est pas possible d'en faire autant avec les informations volontaires. Cette délimitation ne peut toutefois s'opérer qu'à un instant précis. La frontière entre information obligatoire et information volontaire n'est en effet pas figée dans le temps.

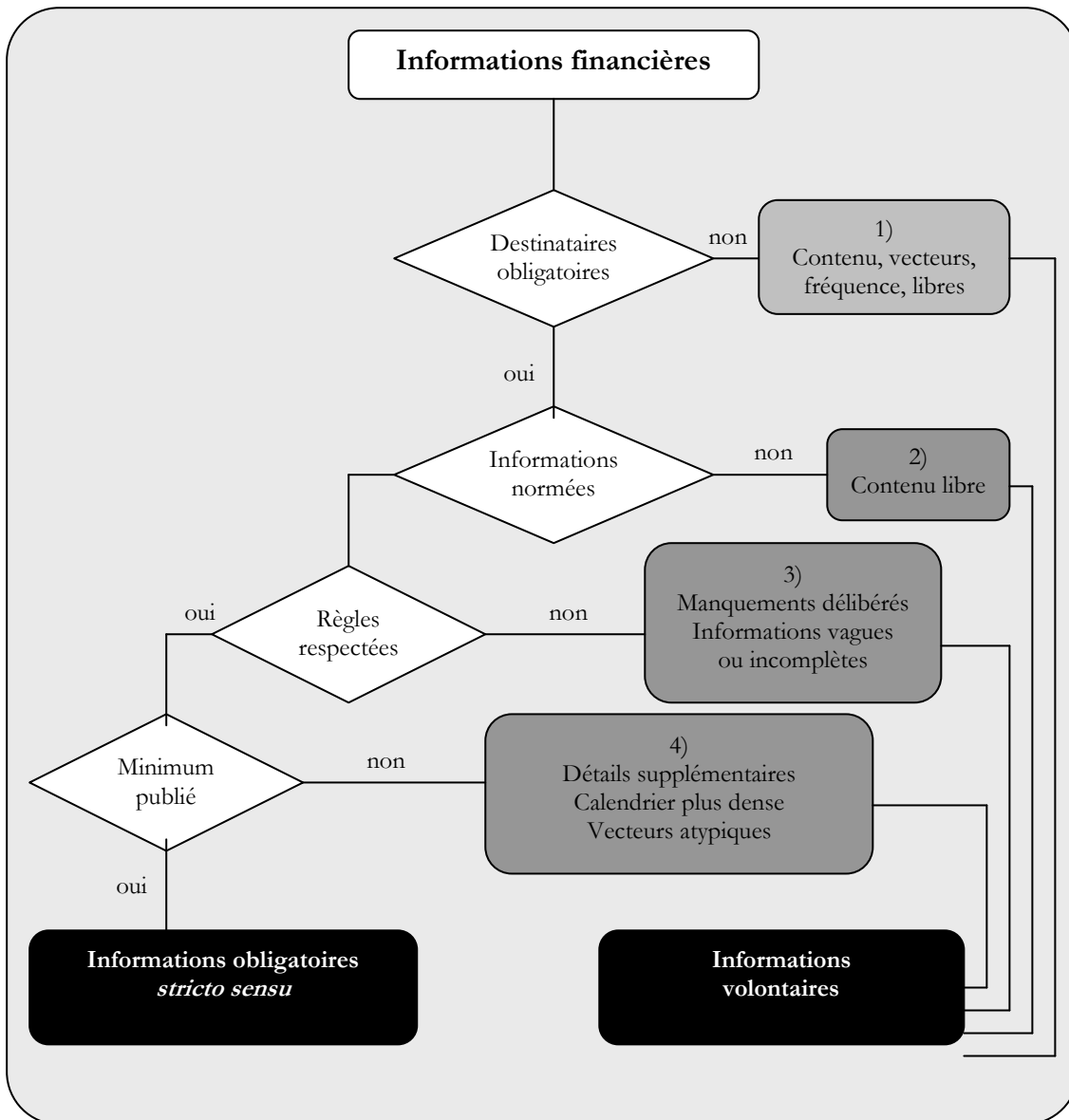
Les informations obligatoires désignent, d'après la typologie proposée par Pourtier (2004) représentée dans la figure 11, les informations respectant les contraintes légales en termes de "destinataires, vecteurs, délais, contenu ...". Toute autre information (dépassant ou ne respectant pas ces contraintes) peut être qualifiée de volontaire selon Pourtier (2004)¹²⁰.

¹¹⁸ Pourtier F. (2004), "La publication d'informations financières volontaires : synthèse et discussions", *Comptabilité Contrôle Audit*, juin 2004, tome 10, volume 1, pp.79-102.

¹¹⁹ Pourtier F. (2004), *art. cit.*

¹²⁰ Pourtier F. (2004), *op. cit.*, p.85.

Figure 11 - Distinction entre informations obligatoires et informations volontaires
(Pourtier, 2004, p.85)¹²¹



Toute attitude volontariste, délibérée permet donc de dépasser la simple information financière légale et caractérise donc l'acte de communication. Toute démarche délibérée est un mode d'emploi pour influencer dans la compréhension du message.

¹²¹ Pourtier F. (2004), *op. cit.*, p.85.

Cette typologie envisage ainsi la possibilité de dépasser les obligations légales d'information financière en termes de contenu, de vecteur, de fréquence. Elle permet ainsi de préciser la frontière entre les deux comportements possibles à l'origine de l'alternative qui est au cœur de notre problématique de recherche : se contenter de respecter les obligations légales en termes d'information financière, ou adopter une démarche délibérée en allant au delà de ces obligations légales.

En adoptant une attitude volontariste, une démarche délibérée, et en développant ainsi leur communication financière, les sociétés cotées dépassent les obligations légales en termes de diffusion d'informations financières. Ce passage de la publicité financière légale et obligatoire (qui consiste à faire le strict minimum en termes de diffusion d'informations financières) à la communication financière se traduit alors par la diffusion d'informations volontaires de plus en plus nombreuses (Depoers, 1999)¹²². Les sociétés ne se contentent plus d'émettre des informations chiffrées mais également des informations plus qualitatives privilégiant les commentaires, ainsi que des informations de nature extra-financière. Mais force est de constater que les chercheurs français se sont très peu intéressés à l'analyse de ces informations.

1.3. La communication financière : un concept bidimensionnel

Rares sont les travaux relatifs à la communication financière qui définissent explicitement ce concept. Les auteurs qui définissent ce concept le font généralement de manière implicite et parfois, à notre avis, de manière incomplète.

¹²² Depoers F. (1999), *thèse. cit.*

Le tableau suivant donne un aperçu rapide de quelques définitions, implicites ou explicites mais à notre sens incomplètes, que nous avons pu recenser dans la littérature.

Tableau 6 – Quelques définitions de la communication financière

Saboly (1994) ¹²³	"la communication financière vise à projeter en direction du grand public, mais en fait surtout de publics spécialisés, une image des performances économiques et financières de l'entreprise"
de Teyssier (1998) ¹²⁴	"un exercice qui participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses différents publics et donc, dans une certaine mesure, à sa propre pérennité"
Léger (2003) ¹²⁵	"la communication des entreprises vers les actionnaires, les investisseurs, les analystes financiers, les journalistes, notamment"
Bompont et Marois (2004) ¹²⁶	"un programme d'informations financières, de promotion de l'image financière et de l'image de l'entreprise tout court"

1.3.1. La communication financière : un concept flou

Les définitions précédentes se complètent et permettent de rompre avec la définition communément admise de la communication financière : celle de diffusion d'informations financières. La communication financière ne se limite pas à la diffusion d'information financières envers "les actionnaires, les investisseurs, les analystes financiers, les journalistes". La communication financière permet également de diffuser une image ("projeter ...une image des performances économiques et financières de l'entreprise", "projection de l'image financière et de l'image de l'entreprise") en participant activement "au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses différents publics" et plus particulièrement ses actionnaires et ce dans un objectif stratégique en participant "à sa propre pérennité".

¹²³ Saboly M. (1994), *Les déterminants de la qualité des produits comptables : le rôle du dirigeant*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Poitiers.

¹²⁴ de Teyssier F. (1998), *Milieus financiers et communication*, PUF, Que sais-je?

¹²⁵ Léger J.-Y. (2003), *La communication financière – Bâtir et mettre en œuvre une stratégie de communication financière*, Paris, Dunod.

¹²⁶ Bompont P. et Marois B. (2005), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica.

Les deux formes de communication identifiées par Mucchielli (2001, p.101)¹²⁷ à savoir la "communication rationnelle" et la "communication relationnelle" sont présentes dans la communication financière des sociétés cotées.

La communication financière comporte ces deux dimensions. Elle se présente en effet comme un système intégrant deux dimensions indissociables que l'analyse de la littérature existante nous a permis de confirmer :

- D'une part, une dimension juridique impliquant une "communication rationnelle" : cette communication obligatoire est qualifiée de "rationnelle" dans la mesure où elle implique le respect de certaines règles et la conformité à certains principes.
- D'autre part, une dimension stratégique impliquant une "communication relationnelle" : cette communication stratégique est à qualifier de "relationnelle" dans le sens où elle implique des interactions avec une multitude d'acteurs.

Les paragraphes suivants proposent d'apprécier ce caractère bidimensionnel de la communication financière et de proposer une définition de ce concept à partir de ces quelques précisions.

1.3.2 La dimension juridique de la communication financière

La dimension juridique de la communication financière est mise en avant par Malaval et Décaudin (2005, p.543-44)¹²⁸ :

"La communication financière a une première particularité, celle d'être encadrée par un contexte réglementaire très précis. Celui-ci a été progressivement développé afin de

¹²⁷ Mucchielli A. (2001), *op. cit.*, p.101.

¹²⁸ Malaval P. et Décaudin J.-M. (2005), *op. cit.*

protéger les actionnaires en leur garantissant une information "exacte, précise et sincère" ...

En matière de communication financière, il convient de distinguer les entreprises cotées en Bourse et celles qui ne le sont pas. En effet, les premières sont soumises à un certain type de communication obligatoire, qu'on appellera "information financière".

La communication financière se distingue en effet des autres formes de communication (telles que la communication interne) par un objectif qui lui est propre : celui de répondre à des obligations légales et ou réglementaires.

Si la communication financière est réglementée, l'information financière légale n'est pas à notre sens un "type de communication financière" : par analogie à la terminologie utilisée par Watzlawick et al. (1972)¹²⁹, l'information financière en est le contenu.

Ainsi, selon Guimard (1998, p.9)¹³⁰ "une société cotée en bourse a des obligations légales à remplir. C'est de l'information financière".

Bien qu'un amalgame soit ici fait entre les deux concepts entre information et publicité, ces premiers éléments de définition nous permettent de relever le caractère obligatoire ou "rationnel" que peut revêtir la communication financière.

Par sa dimension obligatoire, la communication financière s'adresse tout particulièrement aux actionnaires qui, légalement, sont les seuls à disposer d'un droit d'information. Parallèlement, la communication financière est également destinée à informer d'autres acteurs à savoir les investisseurs au sens large, et d'autres cibles qui agissent comme intermédiaires. En s'adressant également à ces acteurs variés, les sociétés cotées choisissent de dépasser les obligations légales.

¹²⁹ Watzlawick P. et al. (1972), *op. cit.*

¹³⁰ Guimard A. (1998), *op. cit.*, p.9.

1.3.3. La dimension stratégique de la communication financière

Selon Guimard (1998, p.6)¹³¹, "le passage [de l'information financière] à la communication financière (...) indique que la société cotée a décidé d'élaborer une stratégie de communication".

Ceci rejoint les propos de Bompont et Marois (2004)¹³² lorsqu'ils assimilent la communication financière à "une arme stratégique et tactique ... qui permet à l'entreprise de gérer et de diffuser son image auprès de publics visés".

Décaudin et Malaval (2005)¹³³ ajoutent également une dimension stratégique à la dimension juridique de la communication financière :

"De plus, ces mêmes entreprises cotées ont intérêt à développer une stratégie de communication financière en phase avec leur politique générale, qu'il s'agisse d'informer à propos d'une augmentation de capital, du lancement d'une OPA, sur le fait de se faire coter sur un autre marché ou de se défendre face à une OPA hostile." (p. 544)

"Au-delà de l'information légalement obligatoire dans le cadre de la défense des intérêts des investisseurs, se sont progressivement développés des stratégies de communication financière. Pour communiquer efficacement, l'entreprise devra avant tout déterminer les cibles financières qu'elle veut atteindre. Les principaux événements qui ponctuent l'actualité financière d'un groupe nécessiteront des plans d'actions spécifiques." (p. 551)

La définition d'une stratégie de communication financière passe alors par l'identification des cibles à atteindre et de leurs attentes. Ainsi, la mise en place d'une stratégie de communication financière peut également s'apparenter à un marketing du titre (ou marketing boursier). Cette dimension marketing passe notamment par "la

¹³¹ Guimard A. (1998), *op. cit.*

¹³² Bompont P. et Marois B. (2004), *op. cit.*

¹³³ Décaudin et Malaval (2005), *op. cit.*

définition d'une stratégie boursière : positionnement boursier, type d'actionnariat souhaité, objectifs moyens/cibles" (Bompoint et Marois, 2004)¹³⁴.

Cette assimilation de la communication financière à un marketing du titre n'est pourtant pas une idée nouvelle. En effet, déjà en 1975, Brunereau et Mathiaud (1975)¹³⁵ soulignent l'ambivalence que revêt le concept de publicité financière : selon ces auteurs, ce concept renvoie aussi bien à l'action de porter à la connaissance du public "une information obligatoire au service des épargnants et des tiers", qu'à "une action marketing qui rentre dans le cadre de la politique globale de l'entreprise".

L'ambivalence soulignée par les deux auteurs aboutira à un changement de concept dix ans plus tard.

1.3.4. Proposition de définition de la communication financière

La communication financière peut alors recouvrir, par analogie avec les travaux de Wolton (1997)¹³⁶ et de Mucchielli (2001)¹³⁷, deux principales dimensions à savoir une dimension fonctionnelle fondée sur la simple diffusion d'informations financières et une dimension relationnelle fondée sur la participation à la gestion de relation entre l'entreprise et ses actionnaires et autres parties prenantes.

La communication financière est un système d'interactions (autrement dit un ensemble organisé et finalisé) qui, en mettant simultanément en présence, dans un environnement donné, une communication fonctionnelle - ayant pour objet de diffuser des informations financières afin de respecter les obligations légales - et une

¹³⁴ Bompoint P. et Marois B. (2004), *op. cit.*

¹³⁵ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*

¹³⁶ Wolton D. (1997), *op. cit.*

¹³⁷ Mucchielli A. (2001), *op. cit.*

***communication relationnelle** – ayant pour objet de participer au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses actionnaires (et autres parties prenantes) – vise à satisfaire les attentes des différentes parties prenantes mais aussi à exprimer et valoriser l'image de l'entreprise et de ses dirigeants auprès de ces parties prenantes. Ces finalités étant en phase avec la politique générale de l'entreprise, nous pouvons parler de **stratégie de communication financière**.*

1.4. Publicité financière et communication financière : Fusion ou confusion ?

Comme nous l'avons évoqué dans l'introduction générale de notre thèse, l'expression "communication financière" ne fait, à notre connaissance, son apparition en France que dans le milieu des années quatre-vingt. Elle succède à celle de publicité financière. Ces concepts ne revêtent pas les mêmes réalités.

Nous pensons que le concept de communication financière, plus large, a absorbé celui de publicité financière. La publicité financière est une forme embryonnaire de la communication financière telle que définie précédemment.

L'émergence de la communication financière constitue une rupture, un saut qualitatif. La communication financière et la publication recouvrent deux démarches de nature différente de la publicité financière :

- La publicité financière est une démarche subie. De ce fait, elle se réduit à une communication fonctionnelle : celle ayant pour objet de diffuser des informations financières afin de respecter les obligations légales.
- La communication financière est une démarche délibérée : en intégrant une communication fonctionnelle et une communication relationnelle,

l'entreprise participe ainsi au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses actionnaires (et autres parties prenantes).

Si fusion il y a, il y a également une confusion entre ces deux concepts. Cette confusion est indirectement mise en évidence par Brunereau et Mathiaud (1975)¹³⁸. Lorsqu'ils publient leur thèse de 3^{ème} cycle intitulé *La Publicité financière en France* en 1975, le terme de communication financière n'existe pas encore, mais les deux auteurs s'interrogent sur l'ambivalence du concept de publicité financière en tentant de répondre à la question suivante : "est-ce un anachronisme de parler de publicité financière ?" (Brunereau et Mathiaud, 1975, p.1)¹³⁹. En effet, si la publicité financière apparaît au début des années soixante-dix "beaucoup plus comme une information rendue obligatoire par le législateur pour protéger les épargnants et les tiers", la publicité financière "est assez rarement une véritable publicité mais mal maîtrisée par les entreprises" (Brunereau et Mathiaud, 1975, p.253)¹⁴⁰.

Le terme de communication financière n'est pas encore utilisé à l'époque. Mais les deux dimensions que revêt le terme (autrement dit une communication fonctionnelle et une communication relationnelle) sont réunies dans quelques rares cas. Nous pouvons, en effet, d'ores et déjà noter dans le début des années soixante-dix les prémices d'une communication relationnelle. Ainsi, le concept apparaît une décennie avant le terme.

Toutefois, le terme de publicité financière continue à être utilisé jusqu'au milieu des années quatre-vingt, avant que le terme de communication ne s'affirme, mêlant

¹³⁸ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*

¹³⁹ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*, p.1.

¹⁴⁰ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*, p.253.

ainsi communication fonctionnelle (autrement dit la publicité financière) et communication relationnelle. En laissant la place à celui de communication financière, le concept de publicité financière a pris un autre sens. Il est réduit à celui d'avis financier si nous en croyons la définition récente de l'observatoire de la communication financière :

"Publicité financière : Support de communication utilisé éventuellement par un émetteur par l'intermédiaire d'achat d'espaces publicitaires dans un média (écrit, audio, visuel, sites Internet). La publicité financière prend la forme d'un avis financier."

A notre sens, la publicité financière est un système, qui fondé sur une communication fonctionnelle, désigne l'ensemble des pratiques permettant de diffuser des informations financières afin de respecter les obligations légales. Le mode d'emploi du contenu est différent d'un système à l'autre.

1.5. Quelques précisions sur le qualificatif "financière"

Après avoir précisé les frontières entre ces trois concepts que sont l'information financière, la communication financière et la publicité financière, nous souhaitons nous arrêter quelques instants sur le qualificatif "financière", communs à ces trois concepts.

Le qualificatif "financière" peut être, ici source de confusion. Nous souhaitons donc y apporter quelques précisions. L'utilisation de ce qualificatif pourrait porter à croire que n'est financière qu'une information quantitative, chiffrée. Or l'information financière est de plus en plus qualitative.

En réalité, cet adjectif désigne les utilisateurs "historiques" de ce type de communication, d'information ou de publicité : ces utilisateurs historiques sont les apporteurs de capitaux. Le qualificatif a, par la suite, perduré.

Toutefois, il convient de préciser que la communication financière s'adresse aujourd'hui à son environnement dans son ensemble que ce soient les milieux financiers (analystes financiers, investisseurs institutionnels, actionnaires salariés, actionnaires particuliers, presse financière, clubs d'investissement, porteurs d'obligations ou de billets de trésorerie, banquiers), ou les agences de notation, les forces de vente des établissements financiers, les clients et fournisseurs et les concurrents, et la société civile dans son ensemble. Ces cibles ont bien entendu des attentes différentes (Guimard, 1995, pp.39-56)¹⁴¹.

Selon Léger (2003, p.2)¹⁴², il convient davantage de parler de "communication économique et institutionnelle". Aucune distinction ne semble faite avec la "communication économique" dans Léger (2003)¹⁴³. Ce qui ne semble pas être surprenant quand on sait que nos collègues italiens parlent de communication économique et financière¹⁴⁴. D'ailleurs, l'expression "*financial communication*" est inexistante chez nos collègues anglo-saxons. Par contre, celle de "*Corporate communication*" est très répandue. Toutefois, pour désigner plus précisément la communication financière, les anglo-saxons ont préféré le concept d' "*Investor Relations*".

Boistel (2001)¹⁴⁵ préfère plus largement le concept de communication globale qui désigne "une approche globale de l'ensemble des communications : institutionnelle, marketing et interne". Ce concept permet alors de mettre en évidence que la

¹⁴¹ Guimard A. (1995), *op. cit.*, pp.39-56.

¹⁴² Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*, p.2.

¹⁴³ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*

¹⁴⁴ A l'occasion du 29^{ème} congrès de l'*European Accounting Association* à Dublin en mars 2005, Stefano Zambon nous a appris que les italiens parlent plus largement de "communication économique et financière".

¹⁴⁵ Boistel P. (2001), *art. cit.*

communication globale permet de développer "quelques messages forts, de manière cohérente, qui reflètent l'identité et le positionnement de l'entreprise" et une "harmonisation des signes de l'entreprise afin de faciliter la reconnaissance de l'entreprise et permettre la valorisation des communications".

Notre définition de la communication financière a ainsi le mérite de montrer que la communication financière ne se limite pas à informer les parties prenantes sur les résultats financiers, mais s'assimile de plus en plus à une communication institutionnelle tendant à valoriser l'image de l'entreprise et de ses dirigeants.

Section 2 - De la publicité financière à la communication financière : Multiplication des acteurs et diversification des outils

La section précédente a permis de montrer que la publicité financière et la communication financière constituent deux systèmes. Après avoir montré que ces deux concepts traduisent deux systèmes qui se distinguent par leurs composantes qui sont le "contenu" et la "relation" (2.1.), nous dynamisons notre conceptualisation : à cet effet, nous proposerons une représentation du système de publicité financière (2.2.) et du système de communication financière (2.3.).

2.1. Publicité financière et communication financière : deux systèmes distincts

Selon Léger (2003, p.17)¹⁴⁶, "jusqu'au milieu des années soixante-dix, les sociétés cotées s'en tenaient, le plus souvent au minimum jugé indispensable dans le dialogue

¹⁴⁶ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*, p.17.

avec leurs actionnaires, développaient peu de communication vers les investisseurs ou les prescripteurs, analystes financiers ou journalistes". Léger (2003, p.17)¹⁴⁷ ajoute qu' "à cette époque, la communication financière se résumait souvent à l'information financière, c'est à dire la diffusion de données essentiellement comptables, "émises en priorité dans des publications légales" (journaux d'annonces légales). Ainsi, dans le cadre d'une étude sur la place de l'information comptable dans la presse, nous avons pu constater que les insertions d'information par les entreprises dans la presse financière regroupaient des informations financière légales (résultats comptables, convocations aux assemblées générales ...).

Ainsi jusqu'au milieu des années soixante-dix, seule une des composantes de la communication était présente à savoir le contenu. La "glu relationnelle", pour reprendre l'expression employée par Bounoux (2001, p.86)¹⁴⁸, deuxième composante, est absente du système. La présence de la composante "relation" est relevée par Brunereau et Mathiaud (1975)¹⁴⁹ au milieu des années soixante-dix.

Face à l'absence d'une des composantes autrement dit l'absence de la participation au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses actionnaires, utiliser le concept de communication financière à cette époque relèverait de l'anachronisme. Les entreprises étant peu ouvertes au dialogue, le concept le plus adapté est celui de publicité (rendre public, c'est à dire diffuser) financière, celui recouvrant, comme nous l'avons évoqué précédemment, l'autre facette de la communication financière autrement dit la dimension fonctionnelle. Le tableau ci-dessous permet de fournir une synthèse sur ce que recouvre chacun des deux systèmes :

¹⁴⁷ Léger J.-Y. (2003), *ibid.*

¹⁴⁸ Bounoux D. (2001), *op. cit.*, p.86.

¹⁴⁹ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*

Tableau 7 – Publicité financière et communication financière

Composantes de la communication	PUBLICITE FINANCIERE	COMMUNICATION FINANCIERE
CONTENU Communication fonctionnelle "Message"	Diffusion d'informations financières obligatoires	Diffusion d'informations financières obligatoires
RELATION Communication relationnelle "Mode d'emploi"	Absente	Diffusion d'informations financières volontaires Interactions

De la publicité financière à la communication financière, il en ressort deux principales évolutions à savoir une évolution du contenu et l'émergence de la relation.

L'évolution du contenu est liée à l'évolution des obligations légales en matière d'information financière (chapitre 2). L'évolution de la relation est notamment ressentie par la mise en place d'outils relationnels privilégiant l'interaction comme les réunions *one-to-one* avec les investisseurs (chapitre 3).

En l'absence d'une dimension relationnelle, la publicité financière apparaît donc comme un système faisant intervenir très peu d'acteurs. Ce système s'est ensuite organisé autour d'un système de relations et en donnant ainsi naissance à un système faisant intervenir une multitude d'acteurs : la communication financière. La communication financière vient alors compléter l'expression de publicité financière, tout en continuant à respecter la réglementation en particulier le principe d'égalité devant l'information imposé par le législateur.

2.2. Représentation du système de publicité financière

La publicité financière ne laissant pas de place à l'interaction, nous rejoignons Brunereau et Mathiaud (1975, p.100)¹⁵⁰ qui affirment que la publicité financière légale, avant la création de la Commission des Opérations de Bourse (COB) en 1967, constituait "un système qui vivait en circuit fermé".

A la fin des années soixante, très peu d'acteurs interviennent dans le système de publicité financière. Brunereau et Mathiaud (1975)¹⁵¹ notent en effet que "ce système mettait en jeu d'un côté les sociétés, de l'autre un nombre très réduit d'intermédiaires, par lesquels devaient obligatoirement passer toutes les informations et toute la publicité financière". Ainsi, en amont, l'entreprise et son dirigeant produisent et diffusent les informations financières légales. En aval, les cibles finales sont de petits épargnants. La presse financière est un des rares acteurs agissant comme cible intermédiaire.

Dans la plupart des cas, le président participe activement à la publicité financière : il définit les objectifs de la publicité financière et en choisit les thèmes comme le montre le tableau ci-dessous issu de l'enquête réalisée par Brunereau et Mathiaud (1975, p.235)¹⁵² au début des années soixante-dix.

¹⁵⁰ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*, p.100.

¹⁵¹ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*

¹⁵² Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*, p.235.

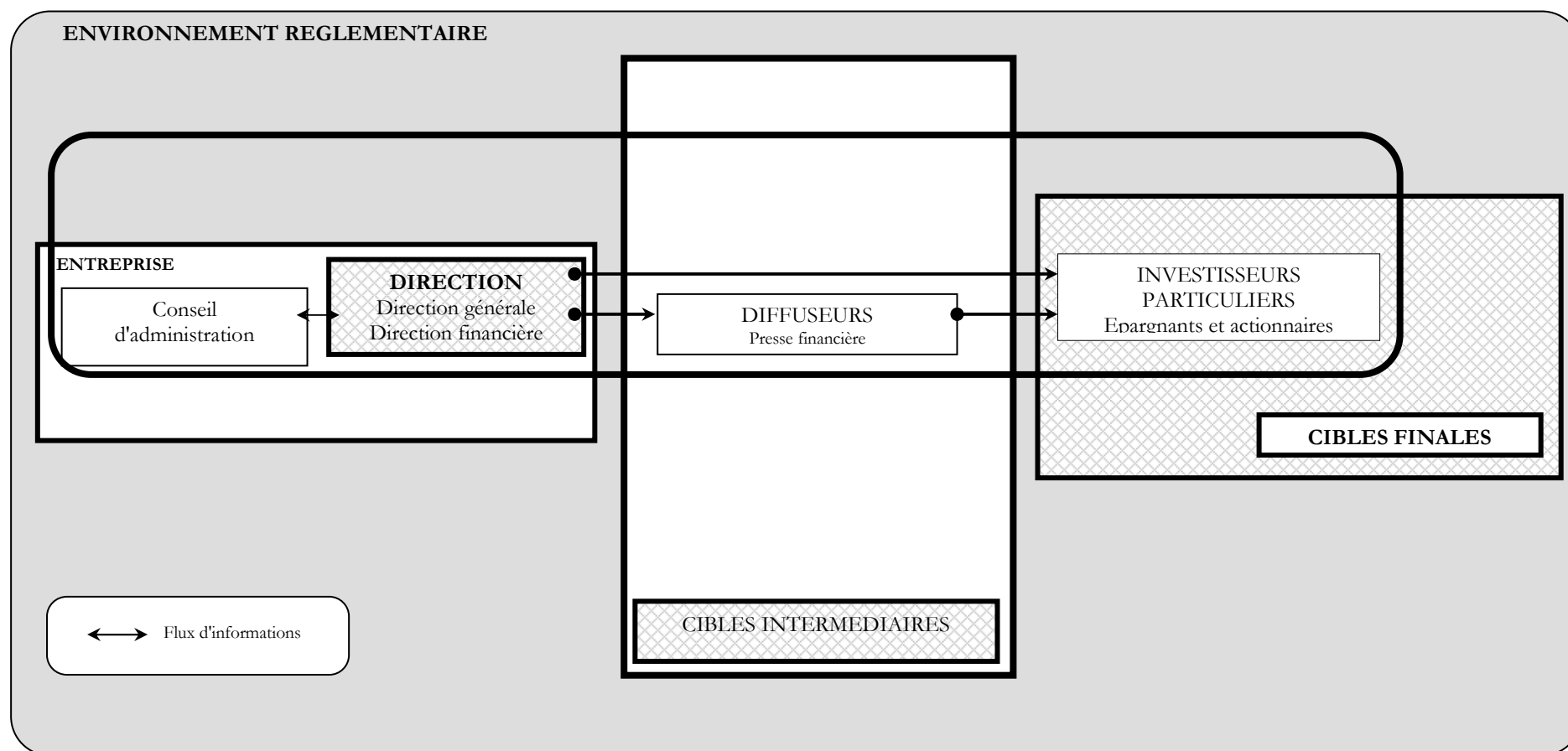
Tableau 8 – Les maillons de la publicité financière
D'après Brunereau et Mathiaud (1975, p. 235)¹⁵³

"Qui conçoit votre publicité financière ?"	Choix des objectifs	Choix des thèmes	Choix des médias	Conception du message
1. Le Président	50%	40%	16%	26%
2. Le Directeur Général	30%	32%	22%	32%
3. Le Directeur Financier	27%	33%	33%	43%
4. Autres services (à préciser)	11%	16%	18%	19%
5. Une banque, laquelle ?	1%	0%	5%	3%
6. Une agence de publicité commerciale ?	0%	0%	3%	2%
7. Une agence spécialisée en publicité financière	6%	5%	29%	4%
8. Les journaux auxquels vous confiez la publication ?	0%	0%	0%	2%
9. Autres	0%	1%	1%	1%

Les concepteurs de la publicité financière sont généralement la direction générale réunie lors du conseil d'administration et la direction financière. Les cibles finales sont des investisseurs particuliers. Seule la presse financière intervient comme cible intermédiaire mais n'a qu'un rôle de diffuseur et non de prescripteur. La consultation du journal la Tribune après la deuxième guerre mondiale (ex-Cote Desfossés) nous a permis de constater que les informations dans la presse financière sont des informations brèves : pour l'essentiel il s'agit d'informations juridiques (convocations aux assemblées générales) et comptables (premières estimations de l'activité et des résultats, chiffres d'affaires semestriels, chiffres d'affaires des neuf premiers mois chiffres d'affaire des onze premiers mois). Dans la figure suivante, nous avons donc représenté le système de publicité financière celui-ci étant caractérisé par des interactions entre un faible nombre d'acteurs. Les acteurs intervenant dans ce système sont donc l'entreprise représentée par son dirigeant, les actionnaires (qui sont des actionnaires particuliers), la presse financière qui agit comme relais d'information, et l'environnement (législateur, et depuis peu la COB).

¹⁵³ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *ibid.*

Figure 12 – Représentation du système de publicité financière



Lorsqu'ils publient leur thèse, la COB est créée depuis huit ans. Toutefois, comme le font remarquer Brunereau et Mathiaud (1975, p.100)¹⁵⁴, "huit ans c'est peu pour changer un système qui vivait en circuit fermé" et que "cet état de faits n'a pu disparaître totalement malgré la nouvelle situation" autrement dit la réorganisation du marché avec l'intervention de la COB.

2.3. La communication financière, un système laissant place à l'interaction

2.3.1. La communication financière : une publicité financière "sous un jour nouveau"

Le comportement de dépassement des obligations légales en matière d'information financière, qui caractérise la communication financière, fait timidement ses premiers pas au début des années 1970. Brunereau et Mathiaud (1975, p.100)¹⁵⁵ notent ainsi que :

"parmi les 1030 sociétés cotées fin 1973 à Paris et en Province, il y en a bien sûr un grand nombre qui sont peu actives. Une minorité, disons deux cents à deux cent cinquante entreprises assurent l'ensemble des mouvements boursiers. Celles-ci sont les plus dynamiques et dépassent dans l'ensemble le cadre de l'information obligatoire. Les sociétés ayant des informations à communiquer, en fonction ou non d'une politique déterminée, se trouvent devant un système où les pratiques d'un passé peu éloigné sont encore en place mais où parallèlement de nouvelles structures se sont développées, permettant d'envisager la publicité financière sous un jour nouveau".

Il ne s'agit plus de mettre "tout simplement ... à la disposition des publics une information attendue ?" (Brunereau et Mathiaud, 1975, p.100)¹⁵⁶. Les auteurs soulignent un "nouvel état d'esprit" suscité par la "création de nouveaux sous-systèmes ... développant le rôle de prescripteurs" et influenceurs, d'intermédiaires financiers et de prestataires de services. Les acteurs interviennent dans la manière de

¹⁵⁴ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*.

¹⁵⁵ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*.

¹⁵⁶ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*.

comprendre le message par les actionnaires. Nous pouvons parler de métacommunication financière.

L'entrée en scène de ces nouveaux acteurs permet d'envisager, pour reprendre l'expression utilisée par Brunereau et Mathiaud (1975, p.100)¹⁵⁷, "la publicité financière sous un jour nouveau" : ainsi, si "la procédure à suivre à l'intérieur du système était pratiquement la même pour toutes les sociétés il y a quelques années" (dans les années soixante), les années soixante-dix voient les procédures se multiplier dans un système privilégiant l'interaction.

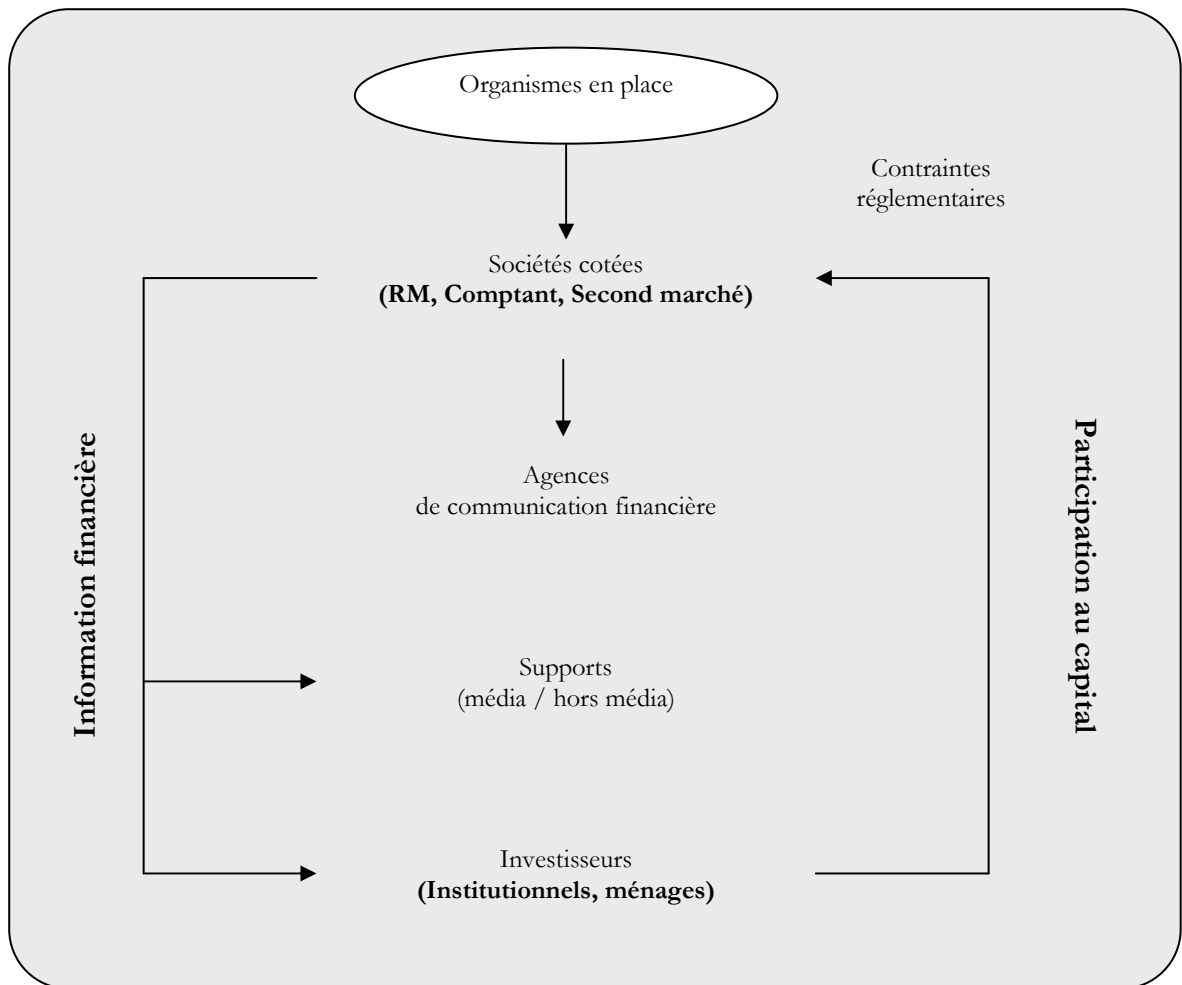
2.3.2. Les représentations du système de communication financière

Le système de la communication financière a fait l'objet de plusieurs représentations dans la littérature tant académique que professionnelle. Nous en avons retenu quelques-unes.

La représentation ci-dessous du DAFSA (1994)¹⁵⁸ ignore certains acteurs. Ainsi, les influenceurs, prescripteurs, que sont les analystes financiers, la presse financière ... sont exclus de cette représentation.

¹⁵⁷ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit.*

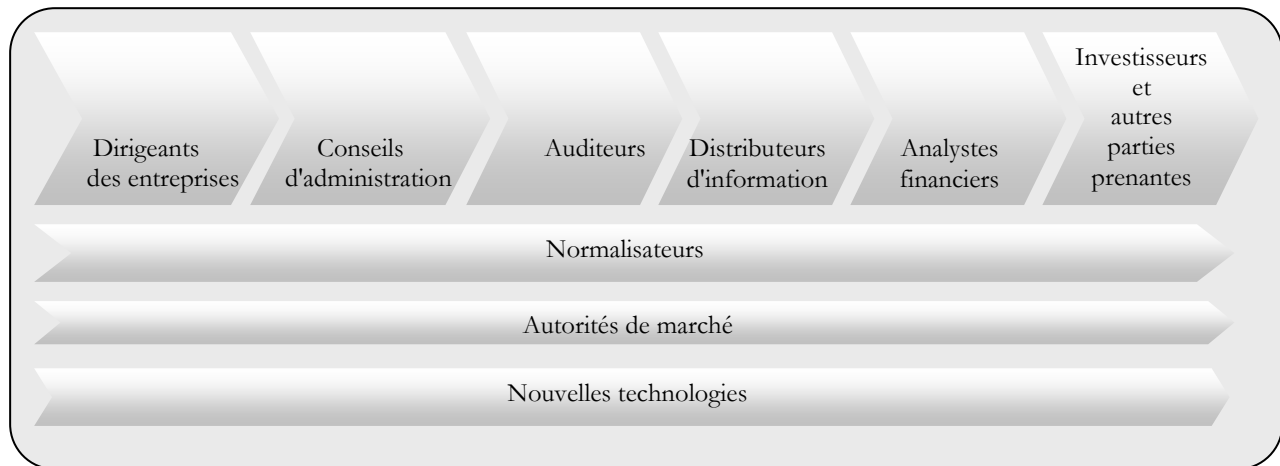
¹⁵⁸ DAFSA (1994), *La communication financière en France*, Collection Tableau de Bord PRECPTA, Etude numéro 30790, Août 1994, p.20.

Figure 13 - Le circuit de la communication financière (DAFSA, 1994)¹⁵⁹

Dipiazza et Eccles (2002)¹⁶⁰ parlent quant à eux de "chaîne de la communication financière". Leur représentation du système de communication financière (figure 14), bien que plus précise que celle du DAFSA (1994), ne permet pas de mettre en évidence l'ensemble des interactions entre les différents acteurs.

¹⁵⁹ DAFSA (1994), *op. cit.*

¹⁶⁰ Dipiazza S. et Eccles R.G. (2002), *Restaurer la confiance des marchés : propositions par le Président mondial de PriceWaterhouseCoopers*, Traduction de l'américain Building Public Trust par Le Seac'h M., Village Mondial, Paris, 208 pages. Repris par Ballery E. (2003), "La qualité peut-elle contribuer à rétablir la confiance sur les marchés financiers", *Qualité en mouvement*, Numéro 57, page 20.

Figure 14 - La chaîne de la communication financière (Dipiazza et Eccles, 2002)

La modélisation du "processus de communication financière" (figure 15) proposée par Michaïlesco (2000)¹⁶¹ et reprise par Michaïlesco et Sranon-Boiteau (2001)¹⁶² souffre de la même limite

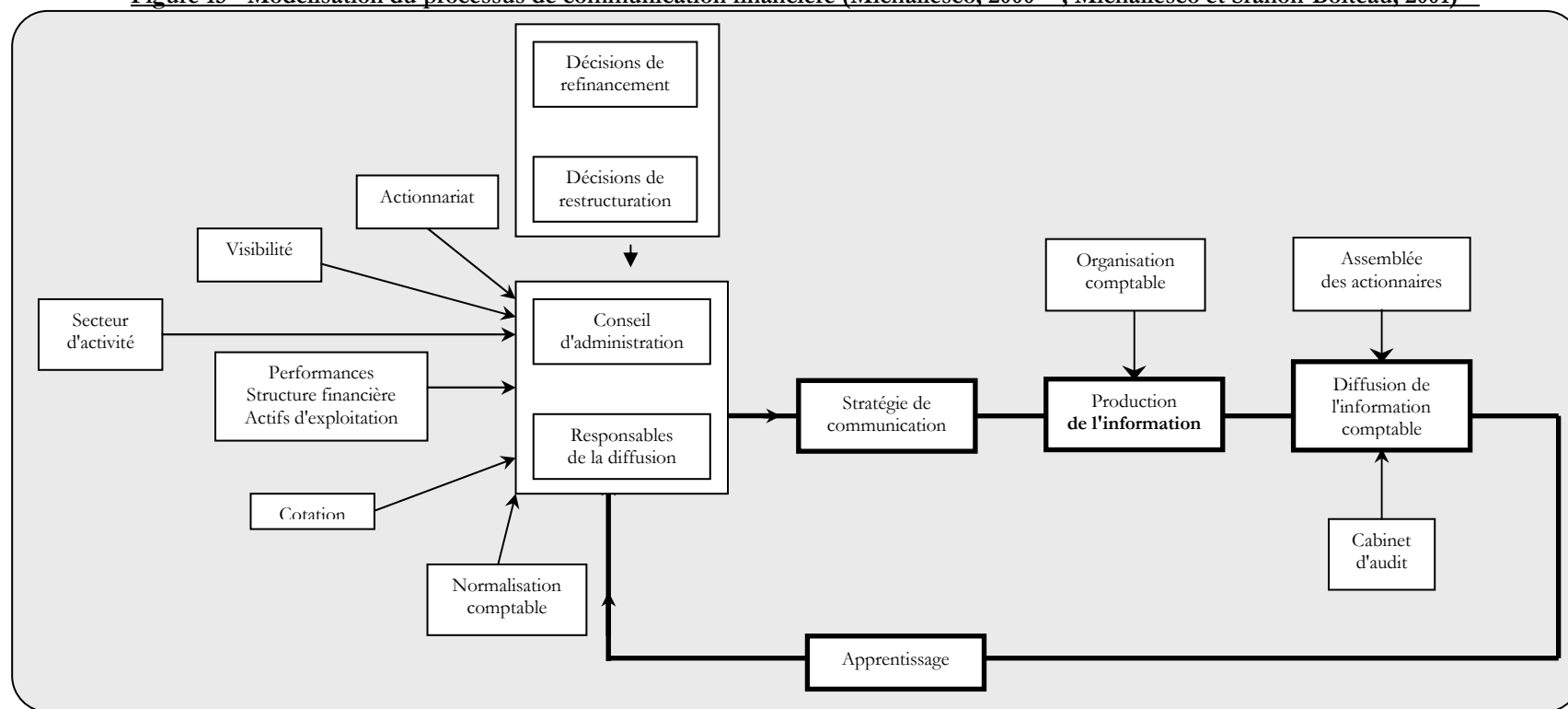
A partir de notre connaissance du système, nous avons représenté ce système de communication financière dans la figure 16 (Chekkar et Onnée, 2006)¹⁶³ en tentant de mettre en évidence la dimension fonctionnelle (par la présence des normalisateurs et régulateurs) et la dimension relationnelle (par la présence de nombreux acteurs qui agissent en cibles intermédiaires ou en cibles finales) de la communication financière en accordant une place importante à l'environnement et à la direction.

¹⁶¹ Michaïlesco C. (2000), "Perspectives pour la recherche sur les déterminants de l'offre d'information des entreprises, *Comptabilité – Contrôle – Audit*, Numéro spécial, décembre 2000, pp. 83-94

¹⁶² Michaïlesco C. et Sranon-Boiteau C. (2001), *Actes du Colloque du CRIC*, Nice, 6-7 décembre 2001, téléchargeable sur <http://www.cric-france.com/activite/manif/nice2001>.

¹⁶³ Chekkar R. et Onnée S. (2006), "La place des discours managériaux dans le processus de communication financière, *Entreprises et Histoire*, mars-avril 2006.

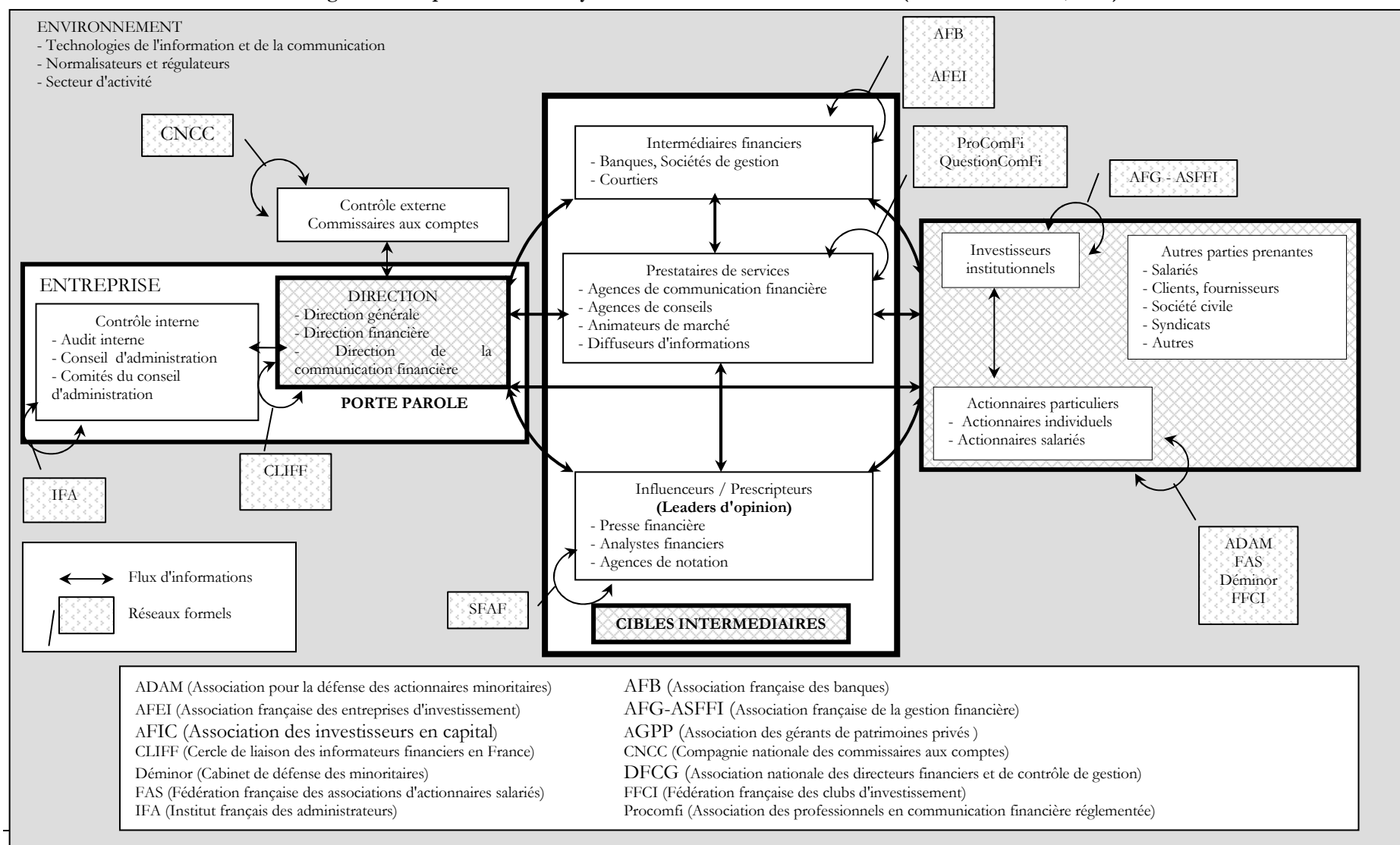
Figure 15 - Modélisation du processus de communication financière (Michaïlesco, 2000¹⁶⁴ ; Michaïlesco et Sranon-Boiteau, 2001)¹⁶⁵



164 Michaïlesco C. (2000), *art. cit.*

165 Michaïlesco C. et Sranon-Boiteau C. (2001), *art. cit.*

Figure 16 – Représentation du système de communication financière (Chekkar et Onnée, 2006)



Ainsi, en développant une communication financière, les sociétés cotées participent à la construction d'un système d'interactions impliquant, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'entreprise, de nombreux acteurs rassemblés autour de réseaux formels et informels.

2.3.3. Les supports de communication financière

Pour construire ce système d'interactions, les entreprises disposent de nombreux outils. Le tableau 9 présente une typologie des principaux outils de communication financière. Ces outils sont classés en fonction du degré d'interactivité (outil de communication unidirectionnelle ou outil de communication interactive). Certains outils comme le rapport annuel ne laisse pas de place à l'interaction. Ils sont également classés en fonction de l'utilisation ou non d'un média.

Tableau 9 – La boîte à outils de la communication financière

	Communication Unidirectionnelle	Communication Interactive
Communication directe	Rapport annuel Document de référence Lettre aux actionnaires <i>Guide de l'actionnaire</i> <i>Fact book</i>	Assemblée générale Conférence de presse Réunion avec les actionnaires individuels Réunion avec les investisseurs : Road show Réunion avec les analystes financiers Visite de sites Club d'actionnaires Comités consultatifs Correspondance avec les actionnaires Réunion one-to-one Réunion d'analystes Rencontres informelles
Communication médiatée	Communiqué de presse Site Internet Minitel	Site Internet Vidéoconférences Numéro vert

Pour établir cette classification, nous nous sommes basée sur les définitions de ces outils, issues du *Lexique de la communication financière* (ces définitions sont reprises dans le tableau 10).

Tableau 10 – Définition des supports de communication financière
D'après le lexique de la communication financière

Supports	Définitions
Assemblée générale	"Réunion privée qui rassemble au moins une fois l'an l'ensemble des actionnaires de l'entreprise. L'assemblée générale ordinaire doit avoir lieu dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice social : elle est l'occasion pour les instances dirigeantes de rendre compte de leur gestion au travers d'informations relatives à l'activité et aux résultats de l'année ; les actionnaires statuent sur leurs comptes, la fixation du dividende et, périodiquement, les nominations ou renouvellements des instances dirigeantes. L'assemblée générale extraordinaire peut être convoquée à tout moment pour la prise d'une décision entraînant notamment une modification des statuts ou pour solliciter l'autorisation d'augmenter le capital social par le biais d'émission de titres. Une assemblée générale mixte combine les deux précédentes à une même date..."
Communiqué	"Support de communication des sociétés cotées faisant l'objet d'une diffusion électronique et au travers des grandes agences de presse. Son utilisation s'est trouvée accrue du fait des obligations de transparence sur les marchés réglementés, dans le cadre de l'information obligatoire permanente et périodique. Les communiqués doivent être transmis à l'AMF au plus tard en même temps que leur diffusion sur le marché. Seuls les communiqués intervenant en période d'offre publique doivent être transmis à l'AMF préalablement à leur diffusion (art 231-35)."
Club d'actionnaires	"Pour maintenir un contact étroit avec leurs actionnaires individuels, certaines sociétés leur proposent d'adhérer à un club. En général, leur objectif premier est de communiquer de façon régulière et pédagogique sur la vie du groupe, les résultats (commerciaux et financiers) et l'évolution boursière. A cet effet, les sociétés envoient périodiquement à leurs actionnaires des documents tels que des lettres (trimestrielle, semestrielle, ...), un rapport annuel abrégé, les documents de convocation à l'assemblée générale. Dans ce même esprit d'information, les actionnaires peuvent être invités à découvrir l'activité de la société (visites de sites), ses produits (invitation à des salons, à des essais ...). Plus généralement, la mise en place d'un club traduit la volonté des sociétés cotées de connaître l'opinion de leurs actionnaires et les fidéliser."
Document de référence	"Document d'information relatif à un émetteur dont l'établissement est facultatif. Cependant, la plupart des sociétés cotées de taille importante établissent un document de référence. Ce document contient toutes les informations juridiques, économiques et comptables concourant à la présentation d'une société pour un exercice donné. Depuis le 1^{er} juillet 2005, son contenu est fixé par le règlement communautaire pris en application de la Directive Prospectus. Il peut prendre la forme : soit d'un rapport annuel élargi, remis aux actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle ; soit un document spécifique. Il est mis à jour régulièrement par les émetteurs par le biais d'actualisations et reste valable un an. Pour réaliser une opération financière par appel public à l'épargne, le document de référence est complété d'une note d'information et d'un résumé, l'ensemble constituant le "prospectus".
Fact book	"Document à caractère non obligatoire établi à l'initiative de l'entreprise comprenant généralement une description détaillée et historique de son environnement concurrentiel et économique, des ses produits et activités, ainsi que de ses performances. Ce document est parfois mis en ligne sur le site Internet de l'entreprise, à la disposition des différents publics financiers, en complément des autres informations."

Supports	Définitions
Guide de l'actionnaire	"Support de communication désignant généralement des publications ou mémentos que les émetteurs peuvent décider de mettre à disposition de leurs actionnaires le plus souvent individuels, actuels ou potentiels. Le contenu varie d'un émetteur à l'autre et peut reprendre tout ou partie des éléments suivants : ▪ description sommaire de l'émetteur ; ▪ moyens mis à disposition des actionnaires, services actionnaires, ligne téléphonique dédiée, site web, club d'actionnaires, etc. ; ▪ informations sur la vie du titre, numéro d'identification, lieu de cotations, etc. ; ▪ description des moyens pour acheter et conserver les titres, existence de service nominatif, etc. ; ▪ informations sur la fiscalité du titre ; ▪ procédure de mise au nominatif ; ▪ liste de contacts utiles (Euronext, intermédiaires financiers, etc.). Une mise à jour régulière est nécessaire en particulier lorsque le guide reprend des éléments généraux de présentation de l'émetteur ou lorsqu'il intègre des informations de type fiscal qui sont revues chaque année. L'émetteur doit veiller à ce que son guide de l'actionnaire ne puisse être interprété comme une sollicitation du marché (seul le document de référence et les notes d'informations pouvant être utilisés à cet effet)."
Lettre aux actionnaires	"Support de communication dont l'objectif est d'informer de manière pédagogique les actionnaires individuels sur les grands événements de la société, sa stratégie, ses résultats commerciaux, financiers, boursiers, ses nouveaux produits. Sa périodicité est variable, généralement semestrielle."
Rapport annuel	"Support de communication établi par la plupart des sociétés cotées et diffusé à l'occasion de leur assemblée générale. Toutefois cette publication ne constitue pas une obligation légale et son contenu n'est pas réglementé. Conçu comme un document de présentation de l'émetteur, il comprend habituellement des informations générales sur le groupe, une analyse de son activité et une partie consacrée aux comptes annuels et consolidés dans laquelle sont intégrés les éléments du rapport de gestion. Mais son contenu peut varier en fonction des publics auxquels il est destiné et de son utilisation prévue. Les émetteurs peuvent établir un rapport annuel élargi qui leur sert également de document de référence".
Réunion one-to-one	"Réunion entre un représentant d'un émetteur (généralement le responsable des Relations investisseurs et/ou un ou plusieurs membres de la direction générale / financière) et un représentant d'une institution financière (gérant et/ou analyste buy-side). L'émetteur doit respecter, au cours de ces entretiens, l'égalité d'information des investisseurs et ne pas communiquer d'information privilégiée."
Réunion d'analystes	"Réunion d'information financière à l'origine ouverte aux seuls analystes financiers mais à laquelle peut être convié un public plus large d'investisseurs (actions et obligations), de banquiers et de journalistes. Elle est en règle générale organisée à l'occasion des publications de résultats annuels ou semestriels."
Road show	"Moment de communication constitué par une série de rendez-vous organisés sur une place financière (Paris, Londres, New York, Boston, Tokyo ...) par un broker à l'initiative d'un émetteur ou par l'émetteur lui-même pour rencontrer des investisseurs. Ces rendez-vous, particuliers (one-on-one) ou groupés (petits déjeuners, déjeuners ...), sont l'occasion de présenter les résultats de l'exercice, la stratégie du groupe, et répondre aux questions des investisseurs. Ils peuvent également être organisés à l'occasion d'une opération financière."

2.3.4. L'adéquation des supports aux cibles

A l'intérieur de la boîte à outils précédemment présentée, les sociétés cotées vont devoir opérer une hiérarchie afin de développer les outils les plus en adéquation avec les cibles qu'elles privilégient. Le tableau suivant adapté de Guimard (1995, p.76)¹⁶⁶ en fournit un exemple.

Tableau 11 – Adéquation des supports au cibles
D'après Guimard (1998, p.76)¹⁶⁷

TYPE DE COMMUNICATION	SUPPORT DE COMMUNICATION	CIBLES FINALES			CIBLES INTERMEDIAIRES							
		Actionnaire individuel	Actionnaire salarié	Institutionnel	Analyste financier	Agence de notation	Agences de presse	Presse financière	Presse spécialisée	Presse généraliste	Banque	Club d'investissement
Communication directe unidirectionnelle	Rapport annuel	X		X	X	X		X			X	X
	Document de référence	X							X	X		
	Résumé	X	X						X	X		
	Lettre aux actionnaires	X	X		X							X
	Guide de l'actionnaire	X	X									X
	Envoi de communiqué			X	X		X	X	X	X	X	
	Fact book			X	X							
Communication directe Interactive	Publications internes	X			X							
	Visites de sites	X		X	X							
	Réunions d'analystes			X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Réunions en province	X									X	X
Communication médiatée	Minitel	X	X					X	X	X		X
	Numéro vert	X	X									X

Par ailleurs, les sociétés devront tenir compte des effets de complémentarité et de substituabilité qui apparaissent entre tous ces outils (Lemoine et Onnée, 2003)¹⁶⁸.

¹⁶⁶ Guimard A. (1998), *op. cit.*, p.76.

¹⁶⁷ Guimard A. (1998), *ibid.*

¹⁶⁸ Lemoine J.-F. et Onnée S. (2003), "Vers une analyse des enjeux et des pratiques de la gestion de la relation avec l'actionnaire individuel", *Décisions Marketing*.

Conclusion au Chapitre 1

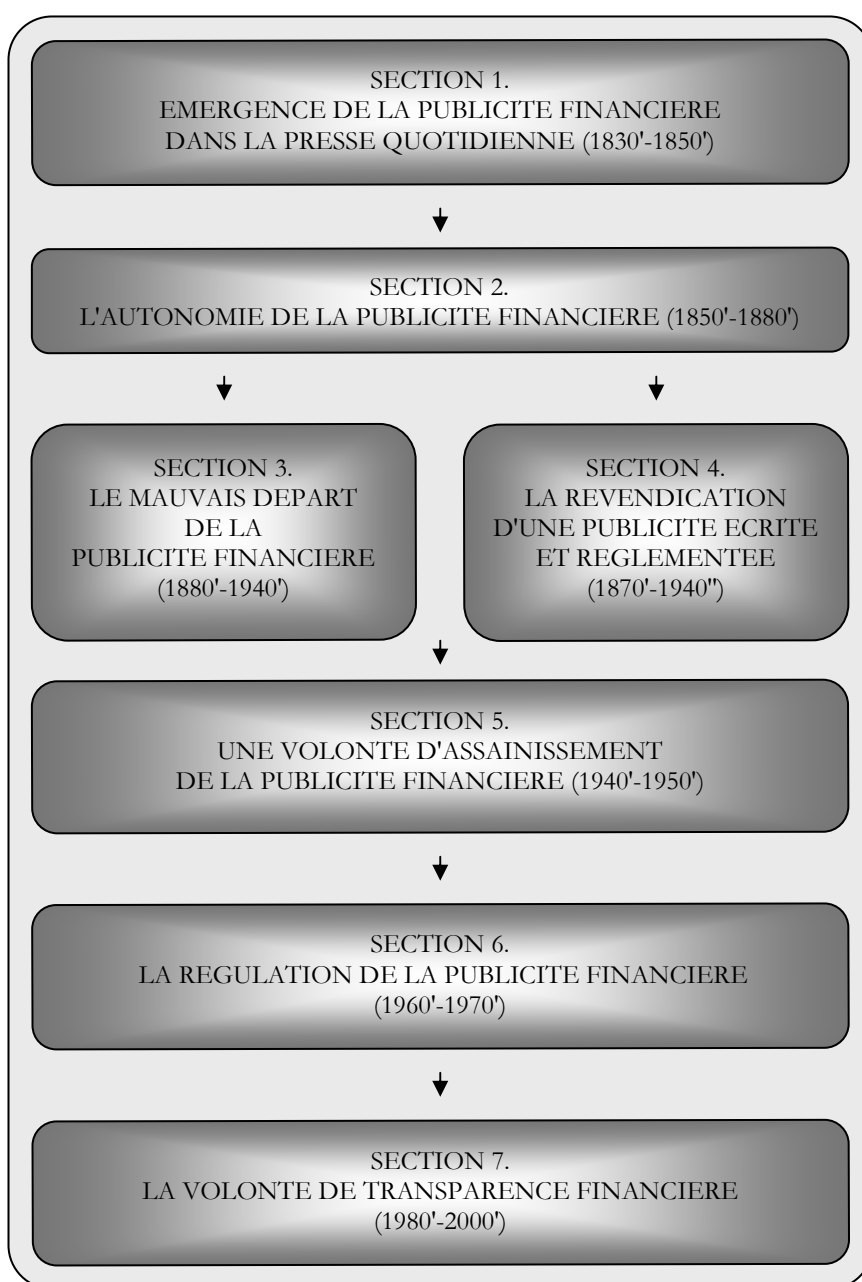
Le premier chapitre avait pour objectif d'apporter des clarifications quant au passage du concept de publicité financière à celui de communication financière. Nous avons ainsi été amenée à recourir à certains travaux issus des sciences de l'information et de la communication

Si la publicité financière se limite à la simple diffusion d'informations financières obligatoires, il ressort de notre réflexion conceptuelle que la communication financière consiste en une diffusion d'informations financières obligatoires et volontaires tout en participant au dynamisme de la relation avec les actionnaires. Cette participation passe notamment par l'utilisation d'outils de communication privilégiant l'interaction.

La communication financière réunit ainsi les deux composantes de la communication définies par Watzlawick (1972) à savoir le contenu et la relation.

La première composante, le contenu de la communication financière ou plus précisément l'information financière, a largement évolué depuis sa forme embryonnaire de publicité financière sous l'effet de réglementations de plus en plus exigeantes (chapitre 2) La deuxième composante, la relation, a émergé dans les années cinquante avec l'implantation des relations publiques en France. Les relations publiques ont ensuite progressivement donné naissance aux "relations investisseurs" (chapitre 3). Cette modernisation passe l'évolution des deux composantes que sont le contenu et la relation : plus qu'une évolution, c'est une intégration simultanée de ces deux ingrédients qui a permis l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées.

Chapitre 2 – L'évolution du contenu de la communication financière

Figure 17 – Organisation du chapitre 2

Introduction au Chapitre 2

Le précédent chapitre a permis de montrer que le concept de publicité financière, précède celui de communication financière. La publicité financière constitue une forme embryonnaire de la communication financière. Il convient donc de retracer l'évolution de la publicité financière depuis sa naissance en France afin de déceler les événements qui ont influencé la transformation de la publicité financière à la communication financière.

Ainsi, afin de décrire et comprendre ce phénomène (l'émergence de la communication financière en France), nous avons choisi de traiter séparément l'évolution des deux composantes que sont le contenu et la relation. Le chapitre 2 s'intéresse à l'évolution du contenu de la communication financière. Nous avons tenté de répondre à la question suivante : quels sont les événements qui ont permis l'évolution du contenu de l'information financière ?

Il convient donc de retracer le chemin parcouru depuis le début du dix-neuvième siècle de façon à identifier les grandes étapes du changement. Ce cheminement nous oblige en effet à remonter aux environs de 1830. Même si les réglementations de l'information financière ont surtout eu lieu au cours de ces trois dernières décennies, ce retour en arrière est important pour comprendre de l'évolution de l'information financière. Ainsi, si ce chapitre peut s'apparenter à une large fresque historique, il nous permet de décrire et comprendre pourquoi le législateur a précisé le contenu de la communication financière en édictant des obligations légales en matière d'information financière.

Il ressort que la publicité financière fait timidement ses débuts dans la presse quotidienne. Au commencement, la publicité financière (celle qui existait dans la

presse financière) n'était pas réglementée. (**section 1**). Nous pouvions difficilement omettre d'évoquer les conditions dans lesquelles s'est développée la publicité financière après des débuts, pas toujours glorieux dans la presse financière (**section 2**), et de mentionner comment les revendications d'une publicité financière écrite et réglementée se sont d'abord soldées en échec (**section 3**) puis ont amené le législateur à intervenir dans une volonté d'assainissement de la publicité financière (**section 4**). La publicité financière regroupe désormais l'ensemble des informations financières réglementées diffusées par les sociétés. Elle acquiert ce sens dans les années cinquante et soixante et notamment avec la loi du 24 juillet 1966 précisant le droit de l'information des actionnaires et prévoyant des mécanismes de contrôle (**section 5**). Les bouleversements qu'ont connus les marchés financiers à partir du milieu des années quatre-vingt ont entraîné une série d'initiatives traduisant une volonté de transparence (**Section 6**).

Section 1 – L'émergence de la publicité financière dans la presse quotidienne (1830'-1850')

A partir du début du dix-neuvième siècle, les premières traces de diffusion d'informations financières par les sociétés sont visibles. La communication financière comme contrainte n'est pas encore née, mais nous pouvons y entrevoir les prémices. Ainsi, pour éviter tout anachronisme, nous utilisons l'expression de publicité financière, telle qu'elle est définie dans le chapitre précédent, pour désigner la forme embryonnaire de la communication financière durant cette première période.

Il nous est apparu indispensable de revenir sur l'épisode de la naissance de la publicité qui voit ses débuts dans la presse (1.1.) avant de montrer que la publicité financière n'est qu'une branche de la publicité commerciale (1.2.) donnant ensuite naissance à sa propre presse spécialisée (1.3.)

1.1. La naissance de la publicité

Au début du dix-neuvième siècle, un événement va conduire à l'avènement de la publicité financière : il s'agit de la naissance de la publicité. D'après Martin (1992, p.53)¹⁶⁹, la publicité prend le départ dans la presse. C'est ainsi du côté de la presse que les premières formes de publicité, pas seulement financière, font leur apparition.

Il est alors attribué à Emile de Girardin la "paternité entre la publicité et la presse". Il semble qu'il soit à l'origine "du mode de gestion de la presse moderne" (Martin, 1992, p.54)¹⁷⁰ : il crée en 1836 le journal *La Presse* où il annonce un principe qui sera largement utilisé par la suite dans la presse, selon lequel "les recettes des

¹⁶⁹ Martin M. (1992), *Trois siècles de publicité en France*, Editions Odile Jacob, Histoire, Paris, 430 p.

¹⁷⁰ Martin M. (1992), *op. cit.*, p.54.

annonces, auxquelles il entend faire appel abondamment, compenseront le manque à gagner des abonnements"¹⁷¹.

1.2. La publicité financière, "branche de la publicité commerciale"

C'est ainsi que la publicité financière naît dans la presse quotidienne. Elle est alors appréhendée comme une "branche de la publicité commerciale" (Géraud, 1940, p. 148)¹⁷² : plus précisément la publicité financière "porte sur tout placement de titres, sous quelque forme qu'il se présente, et sur divers faits affectant la vie des groupements financiers et de nature à influencer sur les fluctuations du marché. Son rôle est de rapprocher commerce et industrie et épargne".

Martin (1992, p. 65)¹⁷³ situe ainsi la naissance de ce "nouveau secteur publicitaire" dans la première moitié du dix-neuvième siècle. Martin (1992, p.65)^{174,175} raconte que "les annonceurs proposant des actions de sociétés apparaissent dans les premières années de la Monarchie de Juillet et se multiplient rapidement". Il fait remarquer que

¹⁷¹ Martin (1992, p.58) fait toutefois remonter la naissance de la publicité huit ans avant la contribution de Girardin : "Emile Girardin n'est (...) ni le premier à tenter de développer la publicité, ni son introducteur dans les quotidiens parisiens – il y a huit ans déjà qu'elle s'y ait acclimatée quand il fonde la Presse". Toutefois, Girardin est à l'origine d'une innovation, "l'affirmation d'une correspondance entre le prix de l'espace publicitaire et de la diffusion".

¹⁷² Géraud (1940), *Du démarchage et de la publicité financière : quelques mesures protectrices de l'épargne*, Thèse de Droit, Université de Toulouse, 256 p.

¹⁷³ Martin M. (1992), *op. cit.*, p.65.

¹⁷⁴ Martin M. (1992), *op. cit.*, p.65.

¹⁷⁵ L'ouvrage de Martin M. (1992), *Trois siècles de publicité en France*, ne traite cependant pas spécifiquement de la publicité financière. L'auteur précise en introduction (pp. 17-18) que cet aspect de la publicité n'est abordé qu'accessoirement "dans la mesure seulement où [son] histoire interfère avec celle de la publicité commerciale". Martin souligne en effet la spécificité de cette publicité : "La publicité financière représente en effet une forme de publicité tout à fait spéciale, disposant depuis longtemps d'agents et de canaux spécifiques, et dont l'influence sur la politique a été à certains moments si considérable dans notre histoire que son étude constituerait un sujet en soi...". L'objet de notre thèse n'est cependant pas de traiter de l'histoire de la publicité financière, mais davantage du processus qui a conduit le passage de la publicité financière à la communication financière.

la plupart des annonces concernent "d'abord les sociétés d'assurances en commandite, puis arrivent, après 1840, les sociétés de chemins de fer".

A la fin du dix-neuvième siècle, Mermet (1878)¹⁷⁶, un avocat, publie un annuaire de la publicité en France ; dans le premier numéro de cet annuaire paru en 1878, Mermet (1878, p.39)¹⁷⁷ souligne l'absence de feuille spéciale consacrée aux finances au début du dix-huitième siècle. Selon lui, "les journaux de finance n'avaient aucune raison d'être au siècle dernier". Nous rejoignons Mermet sur ce point. En effet, les journaux financiers sont destinés aux petits épargnants. Or l'actionnariat populaire ne se développe qu'à la fin du dix-neuvième siècle. Avant cette période, l'actionnariat est familial. Il va de soi que les familles n'ont pas besoin de journaux financiers pour faire circuler l'information financière sur leurs affaires "familiales".

Mermet (1878)¹⁷⁸ fait référence à Hatin, qui, dans sa Bibliographie de la presse périodique, signale toutefois l'apparition, vers 1793, d'un prospectus (qui n'est pas un journal) qui portait le titre de *Journal des Finances*. Mermet (1878, p.39)¹⁷⁹ signale par ailleurs que les questions financières sont traitées à l'époque "dans des revues encyclopédiques ou dans les journaux de commerce et d'agriculture". Il précise que la première mention du mot "Finances" dans le titre d'un journal apparaît dans *le Journal de l'Agriculture, du Commerce et des Finances* fondé en juillet 1765. A partir des années 1820, "le mot bourse commence à figurer plus souvent dans les sous-titres des journaux".

176 Mermet E. (1878), *La Publicité en France, guide pratique.*, Annuaire pour 1878, Paris

177 Mermet E. (1878), *op. cit.*, p.39.

178 Mermet E. (1878), *op. cit.*

179 Mermet E. (1878), *op. cit.*, p.39.

L'engouement pour la bourse est encore timide au début du dix-neuvième siècle mais dans les décennies qui suivent, cet intérêt va prendre beaucoup d'ampleur.

1.3. Les premiers journaux financiers

Les premiers journaux spécialisés dans la finance sont ainsi nés au début du dix-neuvième siècle. Mais il n'y a pas dans la littérature de réel consensus sur la date de naissance des premiers journaux financiers.

Certains vont chercher très loin les premières traces de journaux économiques et financiers. C'est le cas de Henno (1993)¹⁸⁰ qui attribue l'origine de la presse financière aux vénitiens. Les premières traces d'information économique et financière, utilisée par les marchands de Venise, remontent alors au quatorzième siècle. Pour ce qui concerne la France, les premiers journaux spécialisés sont apparus dès le règne de Louis XV, il y a presque 250 ans.

C'est également le cas de Weitzmann (1952)¹⁸¹, qui, dans le cadre d'un cours sur l'histoire de la presse économique et financière au centre de formation professionnelle des journalistes (CPPJ)¹⁸², explique que la presse économique et financière, que l'on pourrait croire être une création du dix-neuvième siècle, "ère de l'essor prodigieux de l'industrie et de l'économie", est en réalité "l'héritière d'une tradition qui date du 16^{ème} siècle". Selon l'auteur, les banquiers de l'époque utilisaient ce qu'il appelle des "nouvelles à la main" pour se renseigner sur les échanges commerciaux ou pour se communiquer les nouvelles indispensables à la bonne

¹⁸⁰ Henno J. (1993), *La presse économique et financière*, Presses Universitaires de France, Que sais-je ?

¹⁸¹ Weitzmann P. (1952), "Petite histoire de la presse économique et financière", *Cahiers de la presse française* (Paris), 15 juin 1952 (*Inspiré du cours de Monsieur Weitzmann dispensé au Centre de Formation Professionnelle des journalistes, intitulé "La presse économique et financière"*)

¹⁸² Un résumé de ce cours est publié en 1952 dans les *Cahiers de la Presse Française*.

marche de leurs affaires. Les banquiers furent d'ailleurs les premiers à utiliser la fameuse *Gazette de Renaudot*.

Le dix-septième siècle voit ensuite l'arrivée des premiers économistes et l'émergence des questions agricoles et commerciales, qui soulèvent de nombreux problèmes qui furent traités dans une presse spécialisée. Plusieurs journaux spécialisés font en effet leur apparition.

Toutefois, Weitzmann (1952)¹⁸³ précise que ce n'est qu'en 1836 que naît la véritable presse financière avec la création notamment des titres suivants : *Le Journal de l'Industrie et du Capitalisme*, et *L'Actionnaire*. En 1837, c'est l'hebdomadaire *La Bourse* qui fait son apparition.

En revanche, Henno (1993)¹⁸⁴ note que si la presse rencontre "un fort développement grâce au recours systématique à la publicité" (p. 13) à partir de 1836, c'est en réalité en 1825 que M. de Choisy, financier parisien, "réunit dans un bulletin les cours des effets commerciaux". Ce journal a pu paraître très étrange à l'époque. Il est repris peu de temps après par M. Desfossés, banquier, qui laissera pendant plus d'un siècle son nom à ce journal. En ce qui concerne ce journal, le sous titre de la *Cote Desfossés* indique que cette cote fut "fondée en 1825". D'après Henno (1993)¹⁸⁵, c'est à partir de 1835, que les feuilles consacrées à la finance et à la Bourse se multiplient.

C'est ensuite "l'avènement du capitalisme financier ", sous Louis Philippe, qui selon Weizmann (1952), donne naissance à plusieurs publications : *Les Cours de la*

¹⁸³ Weizmann P. (1952), *art. cit.*

¹⁸⁴ Henno J. (1993), *op. cit.*

¹⁸⁵ Henno J. (1993), *op. cit.*

Bourse et de la Banque (1840), *Le Journal des Chemins de Fer* (1842), *Le Crédit*, *L'Economiste* (1842), *Les Mystères de la Bourse* (1845). Sous la seconde république, "chaque découverte, chaque nouvelle industrie veut avoir sa presse spécialisée" : d'où la naissance des titres : *Le courrier des chemins de fer*, *La France industrielle*, *le Journal des rentiers* ... (Weitzmann, 1878).

Section 2 – L'autonomie de la publicité financière (1850'-1880') et la constitution d'une presse spécialisée

Si la publicité financière fait ses débuts dans la presse quotidienne aux côtés de la publicité commerciale, elle va très rapidement conquérir son autonomie (2.1.) en se constituant sa propre presse spécialisée (2.2.).

2.1. Publicité commerciale et publicité financière : le divorce

La publicité financière quitte en effet la presse quotidienne dans la deuxième moitié du dix-neuvième siècle. La publicité financière conquiert son autonomie et devient un secteur publicitaire à part entière. Une fois de plus, il nous est difficile de dater avec exactitude cet événement : nous pouvons, en effet, noter une absence de consensus sur la date de séparation entre la publicité financière et la publicité commerciale. Toutefois, une rapide revue de la littérature sur le sujet nous permet de situer cette séparation dans la deuxième moitié du dix-neuvième siècle.

Martin (1992, p.81)¹⁸⁶ situe ainsi la disparition de la publicité financière de la presse quotidienne, vraisemblablement aux alentours de 1865. Il fait en effet remarquer que "les hebdomadaires économiques et boursiers la lui enlèvent, d'autant

¹⁸⁶ Martin M. (1992), *op. cit.*, p.41.

qu'elle est la moins coûteuse". Cet enlèvement est "le début d'un divorce entre publicité financière et publicité commerciale, qui ira en s'affirmant".

Ce phénomène est également évoqué par Lefebure (1992, p.130)¹⁸⁷ qui situe l'autonomie de la publicité financière et de la publicité commerciale quelque part dans la période qui s'étend entre 1850 et 1880.

2.2. Presse et finances : deux inséparables

Lorsque la publicité financière quitte la presse quotidienne, elle se constitue sa propre presse : la presse financière voit le jour. Cet intérêt des milieux financiers pour la presse est ainsi mis en évidence par Bellanger et al. (1972, p.169)¹⁸⁸. Ainsi, "dans la première moitié du dix-neuvième siècle, le voisinage de la Bourse et du quartier des journaux était apparu symbolique"¹⁸⁹.

Cet intérêt des milieux financiers pour la presse financière est tout à fait compréhensible : Heurteux (1961, p. 73)¹⁹⁰ fait en effet remarquer qu'à défaut "d'obtenir par des voies légales les informations dont ils avaient besoin, les épargnants furent obligés d'employer les moyens les plus aléatoires en vue de satisfaire leur légitime curiosité".

Ainsi, l'absence d'obligations légales justifiait à l'époque le recours aux informations diffusées dans la presse. En effet, quels autres moyens que "de recourir

¹⁸⁷ Lefebure A. (1992), *Havas, Les arcanes du pouvoir*, Editions Grasset, 406 pages.

¹⁸⁸ Bellanger C., Godechot J., Guiral P., Terron F. (1972), *Histoire générale de la presse française*, Tome 3, de 1871 à 1940, PUF, 687 pages.

¹⁸⁹ Ce voisinage est encore d'actualité. Les grands titres financiers siègent près du Palais Brongniart à Paris.

¹⁹⁰ Heurteux C. (1961), *L'information des actionnaires et des épargnants*, Thèse de Droit, Université de Grenoble, 463 p.

aux renseignements communiqués par la presse économique et financière" ou alors "de s'adresser directement aux sociétés, aux banques, ou aux agents de change, avec l'espoir de recueillir par ce canal les éclaircissements sollicités" (Heurteux, 1961, p. 73)¹⁹¹. Certains, nous le verront ultérieurement, ont profité de ce vide juridique pour escroquer les petits épargnants

Mises à part les informations qu'elles diffusent dans la presse économique et financière, les entreprises françaises sont très discrètes sur leur situation économique et financière. La presse économique et financière constitue alors le vecteur historique de diffusion d'informations financières. Ce vecteur a tellement de succès que chaque jour le nombre de feuilles financières s'accroît mais "il est vrai [aussi] qu'il en meurt souvent, que beaucoup sont éphémères" (Mermet, 1878)¹⁹². Weitzmann (1952)¹⁹³ estime ainsi à soixante, le nombre de titres nouveaux, sous le second empire, qui paraissent de 1852 à 1870, dont *la Cote de la Banque et de la Bourse* (qui deviendra la Cote Desfossés).

Lefebure (1992)¹⁹⁴ explique d'ailleurs que ce mouvement aura des conséquences notables sur l'activité des publicitaires et le développement de la presse". Ainsi, avec la loi sur la liberté de la presse de 1881, les publications se multiplient : "caution et timbres supprimés, tout un chacun peut éditer sa feuille" (Lefebure, 1992)¹⁹⁵.

Le milieu financier est très vite concerné. Lefebure (1992) fait ainsi remarquer que "les groupes financiers qui ont un pied dans la presse se retrouvent dans une position

¹⁹¹ Heurteux (1961), *thèse cit.*

¹⁹² Mermet E. (1878), *op. cit.*

¹⁹³ Weitzman P. (1952), *op. cit.*

¹⁹⁴ Lefebure A. (1992), *op. cit.*

¹⁹⁵ Lefebure A. (1992), *op. cit.*

délicate. Comment en effet, dans la multitude des nouveaux titres, déterminer ceux qui ont de l'influence, comment se garder de certains d'entre eux qui manifestent rapidement leur sens de la critique pour attirer les subventions ?".

Lefebure (1992)¹⁹⁶ souligne alors les effets pervers des dispositions de 1881 : "un journal même si son tirage est limité, peut nuire considérablement à une opération financière souvent fragile..." si bien que "toutes les annonces financières laissent désormais l'épargnant indifférent, les escroqueries qui éclatent au grand jour l'ont quelque peu refroidi". (Lefebure, 1992, p.129)¹⁹⁷.

Dès 1868, les directeurs des journaux "sérieux" comprennent qu'il n'est pas possible de vendre un placement financier "comme une poudre dentifrice". Trop d'emphase peut, à terme, dissuader le petit épargnant aussi sûrement que la multiplication des scandales dont la presse fait l'objet à cette époque.

Il convient alors de changer de tactique et "remplacer les annonces racoleuses par de brefs communiqués, des articles de fond, des conseils pleins de sérieux et de sollicitude". La vente des placements financiers comme un produit quelconque doit être bannie. C'est ainsi que naîtra la véritable publicité financière, dont les méthodes sont aussi discrètes qu'efficaces : "Comptes rendus avantageux, incitations discrètes à se porter acquéreur d'un titre sans pour autant engager la responsabilité du journaliste" (Lefebure, 1992)¹⁹⁸.

¹⁹⁶ Lefebure A. (1992), *op. cit.*

¹⁹⁷ Lefebure A. (1992), *op. cit.*, p.129.

¹⁹⁸ Lefebure A. (1992), *op. cit.*, p.129.

Selon Géraud (1940, p. 149)¹⁹⁹, la publicité financière a pris au début du 20^{ème} siècle "une importance considérable à la suite du développement et de la création d'entreprises d'envergure toujours plus grande, nécessitant la réunion d'énormes capitaux".

Il assigne à la publicité financière la "tâche" suivante : "multiplier les appels à l'union des petits capitaux, atteindre et intéresser le plus grand nombre d'épargnants, dans un pays où la fortune mobilière est infiniment disséminée". Pour ce faire la publicité financière a mis en œuvre un ensemble de moyens "affectant les formes les plus variées et les plus insinuanes pour frapper le public, l'impressionner, parler à sa raison et à son imagination" : "Annonces, prospectus, affiches, circulaires, réclames, jusqu'à la publicité à l'écran et à la T.S.F. incitent chaque jour la population à souscrire ou à acheter". Géraud (1940, p.149)²⁰⁰ n'oublie pas bien entendu "les exagérations et réclames mensongères".

Section 3 – Le mauvais départ de la publicité financière (1880'-1940')

Après ce succès, ce sont des "liaisons dangereuses" puis "scandaleuses" qu'entretiennent la presse et la finance (Amann, 1998, p. 2)²⁰¹. Amann (1998, p.5)²⁰² situe, en effet, à la deuxième moitié du vingtième siècle, l'affirmation de "relations troubles de la presse et de la finance".

¹⁹⁹ Géraud (1940), *thèse cit.*, p.149.

²⁰⁰ Géraud (1940), *thèse cit.*, p.149.

²⁰¹ Amann B. (1998), *Presse et Finance au XIXème siècle*, Presses de l'Université Toulouse

²⁰² Amann B. (1998), *op. cit.* p.5.

3.1. La presse financière : une presse corrompue

Amann (1998) attribue l'origine de cette presse corrompue au contexte de "libéralisation déjà sensible dans les années 1870", que "la loi de 1881" ne fait qu'amplifier. C'est également la position de Jeanneney (1984, p.207)²⁰³ qui associe le développement de la presse et du chantage au "libéralisme généreux de la loi du 29 juillet 1881". Il dénonce ainsi le manque d'indépendance de cette presse spécialisée.

C'est pourquoi Jeanneney (1984, p.210)²⁰⁴ note que "sous le terme traditionnel de publicité financière, on découvre ce phénomène majeur : il n'existe pas dans ce secteur de la presse de commentaires indépendants à coup sûr de subventions reçues secrètement". Il note par ailleurs qu'aux Etats-Unis, en Angleterre, en Suisse, en Allemagne "la publicité dite commerciale, en matière de placement, est au même moment prospère".

Selon l'auteur, "en France, à partir du second Empire, la publicité commerciale a tendance à se réduire de plus en plus dans ce domaine, aux seules publications légales, au profit de la publicité dite financière". Jeanneney (1984, p.211)²⁰⁵ note alors l'ambiguïté du terme "publicité financière" : "il s'agit d'une publicité qui ne s'avoue pas subventionnée et qui prend une forme mensongère d'analyses rédactionnelles libres de pressions extérieures".

Si la plupart de ces analyses rédactionnelles sont éditées et diffusées gratuitement par "des banques ou des charges d'agents de change" qui s'en servent pour soutenir

²⁰³ Jeanneney J.-N. (1984), *L'argent caché*, 2^{ème} édition, Editions du Seuil, Collection Points-Histoire, 306 p.

²⁰⁴ Jeanneney J.-N. (1984), *op. cit.*, p.210.

²⁰⁵ Jeanneney J.-N. (1984), *op. cit.*, p.211

leurs propres spéculations, elles sont utilisées par certains financiers comme un moyen de pression : en effet, très vite, certains financiers se mettent à pratiquer le chantage en menaçant de déconseiller "l'achat de titres des sociétés, qui ne céderaient pas à leur pression"

3.2 Le démarchage financier

A côté de cette publicité écrite dans une presse corrompue, Géraud (1940)²⁰⁶ note que s'est également développée au lendemain de la grande guerre la pratique du démarchage financier. En effet, "elle a suivi nécessairement le développement de l'activité économique du Pays, qui s'est manifesté de la façon extraordinaire que l'on sait : création d'une foule d'entreprises nouvelles, transformations des anciennes sous forme de grandes sociétés, qui constituent l'armature économique de la France" (Géraud, 1940, p.8)²⁰⁷. Le démarchage consiste alors à solliciter l'épargne, "rechercher la clientèle capitaliste, commerciale et industrielle, amener la clientèle déjà acquise à augmenter le volume des opérations qu'elle confie à la Banque" : "tel est le rôle du démarcheur". C'est donc dans un contexte de croissance de la "fortune mobilière" (Arbulu, 1999²⁰⁸), autrement dit de développement de l'épargne qu'est née la pratique du démarchage financier.

Toutefois, "une bande d'aigrefins et de financiers véreux, profitant de la facilité avec laquelle l'épargne répondant aux sollicitations, se sont infiltrés peu à peu dans la

²⁰⁶ Géraud (1940), *thèse cit.*

²⁰⁷ Géraud (1940), *thèse cit.*

²⁰⁸ Arbulu P. (1999), *Le marché parisien des actions au XIX^e siècle*, Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université d'Orléans.

corporation des intermédiaires de bourse, n'ayant d'autre but que de place dans le public du papier sans valeur aucune" (Géraud, 1940, p. 9)²⁰⁹.

3.3 Le discrédit de la publicité financière au lendemain de la deuxième guerre mondiale

Au lendemain de la deuxième guerre mondiale, la publicité financière est alors discréditée. Martin (1992, p.141)²¹⁰ note d'ailleurs que ce "discrédit de la publicité financière rejaillit sur la publicité commerciale". Martin (1992) fait en effet remarquer que "tout au long de la III^e République ... une série de scandales ont révélé la vénalité de certains journaux et ont éclaboussé parfois la presse tout entière". Ces scandales posent la question de l'information des épargnants et des actionnaires²¹¹. Les différentes lois consacrées aux sociétés commerciales (1856 et 1867) n'aborde que trop peu cette question. Il n'y a pas véritablement de réglementation comptable et financière. Lemarchand et Praquin (2005) notent d'ailleurs que "ni les textes les plus anciens [1807], ni ceux de 1856 et 1867²¹² ne vont au delà des règles de forme".

En réalité, Lemarchand (1995)²¹³ note que ces lois "sont allés dans le sens de la déréglementation". Ainsi, la loi de 1867 supprime l'autorisation gouvernementale jusque la requise pour la constitution des sociétés anonymes. Lemarchand (1995) fait ainsi remarquer que ce texte rendait pourtant "urgente la mise en place d'une

²⁰⁹ Géraud (1940), *thèse. cit.*, p.9.

²¹⁰ Martin M. (1992), *thèse cit.*, p.141.

²¹¹ Cette question est d'ailleurs encore d'actualité. L'information comptable et financière est souvent mêlée au scandale financier. Voir à ce sujet De Blic (2004), "La comptabilité à l'épreuve du scandale financier", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juin 2004, pp.7-27.

²¹² Lemarchand Y. et Praquin N. (2005), Falsifications et manipulations comptables – La mesure du profit, un enjeu social (1856 – 1914), *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juillet 2005, pp.15-34.

²¹³ Lemarchand Y. (1995), 1880-1914, l'échec de l'unification des bilans, *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, tome 1, volume 1, mars 1995, pp.7-24.

réglementation comptable". Il était en effet prévisible que "l'essor considérable des sociétés anonymes", suite à cette réglementation, "allait être à l'origine d'une série de scandales financiers retentissants". Ce qui devait arriver, arriva. Une série de scandales se sont succédés. Et les dispositions de la loi de 1867 ne pouvaient rien y faire.

Nous avons pu retrouver dans les précieux fonds documentaires de la Bibliothèque François Mitterrand les paroles d'une chanson satirique sur un des scandales financiers de la III^e République : il s'agit de celui de l'affaire Marthe Hanau. Nous vous laissons découvrir cette chanson, que nous avons souhaité partager avec le lecteur, dont le titre ne peut manquer de faire sourire : "l'exploitation des poires". La morale de l'histoire a le mérite d'être claire : "Mais blague à part, il n'est que temps de protéger les pauvres gens contre ces coups de la finance qui vident les bas de laine de la France".

Le scandale financier – L'exploitation des poires
(1928) – Chanson satirique – Paroles de Léon Bonnenfant
Paris, J. Fearrand (1928)

-1- Une affaire bien sale Se déroule à Paris C'est le plus grand scandale Qui fait jeter ces cris	-10- Mais Bordeaux et Marseille Avec tout le midi D'une recette sans pareille Firent les frais aussi	-19- Il faut que sans faiblesse On les condamne tous Si l'on veut que l'on cesse De répéter partout :
Refrain Ah ! vite les bonnes "poires" Disait Madame HANAU Sortez l'or de vos armoires Pour m'en faire cadeau	-11- Bref, dans toute la France Ainsi qu'à l'étranger Ces as de la finance S'installaient pour ... voler	On a bloch...qué ! Madame Hanau
-2- Il s'agit d'une Bande De financiers véreux Qu'une femme commande Et gouverne on ne peut mieux	-12- De très nombreux complices Trafiquaient avec eux Et de gros bénéfices Se partageaient à deux	-13- Moralité Mais blague à part, il n'est que temps De protéger les pauvres gens Contre ces coups de la finance Qui vident les bas de laine de la France Et de fourrer au bloc Tous les voleurs du genre Bloch.
-3- Cette femme intelligente Madame Marthe Hanau Était la présidente Conduisant le "bateau"	-13- Mais de toute l'affaire L'Ami du peuple enfin Dévoila le mystère Et fit bien c'est certain	
-4- Elle créa la gazette La "Gazette du Franc" Pour chiper la galette Du petit épargnant	-14- Alors toutes les ripailles Cessèrent d'un seul coup Et la bande de canailles Fût bientôt mise au clou	
-5- Elle promettait aux "poires" Du cinquante pour cent Et pas de bonnes histoires Elle raflait l'argent	-15- Madame la présidente La belle Marthe Hanau Aujourd'hui se lamente Au font d'un noir cachot	
-6- Avec toutes le trompettes De la publicité Elle créa des gazettes En nombre illimité	-16- Elle est à Saint Lazare Pendant que son ami Bloch Son cher mari, Lazare Lui même est mis au bloc	
-7- Dans les plus beaux palaces Elle avait ses bureaux Et ses belles grimaces Attiraient les gogos	-17- Il doit aller à Fresnes Mais c'est à la santé Qu'on lui passe des chaînes Pour sa sécurité	
-8- Elle avait pour complice Et pour conseil aussi Un homme plain de vice Bloch, son ancien mari	18- De très nombreux complices Vont les rejoindre dit-on Car partout la justice Les traque avec raison	

L'affaire Marthe Hanau n'est qu'un scandale parmi tant d'autres, mais il a le mérite de montrer comment en l'absence de réglementation, il est possible d'escroquer des petits épargnants. Si ce scandale pose le problème de l'information de l'actionnaire, il pose également celui de leur éducation : les épargnants ont fait bêtement confiance à Madame Hanau sans vérifier, faute d'éducation, la fiabilité des informations qu'elle leur communiquait.

Nous n'entrerons pas le détail de chacun des grands scandales, ils sont déjà bien explorés dans la littérature. Ainsi, Thiveaud (1997)²¹⁴ analyse les six grands scandales financiers qui ont eu lieu en France sous la Troisième République : il s'agit du krach l'Union Générale, du scandale de Panama, le scandale Rochette-Caillaux, de l'affaire de la Banque Industrielle de Chine, de l'affaire Marthe Hanau, et de l'affaire Stavisky. Les différents scandales financiers ont un point commun selon Thiveaud (1997)²¹⁵ : ils sont presque toujours fondés "sur une absence, délibérée, accidentelle, d'information financière et/ou comptable aussi bien vis à vis des actionnaires que des souscripteurs ou des déposants".

Ces scandales trouvent en réalité une explication dans "l'absence totale de réglementation des marchés financiers" et dans le libéralisme de la loi de 1881. Des systèmes de contrôle et de régulation se seront mis en place en France que durant les trois dernières décennies.

²¹⁴ Thiveaud J.-M. (1997), "Crises et scandales financiers en France sous la Troisième République", *Revue d'économie financière*, Numéro 41, juin, pp.25-53.

²¹⁵ Thiveaud J.-M. (1997), *op. cit.*

A l'origine de ces scandales, la publicité financière occupe une place particulièrement considérable. Les principaux scandales de l'époque, en tout cas ceux qui sont restés dans les mémoires, impliquent en effet souvent la publicité financière.

Martin (1992) souligne ainsi qu' "à l'origine, toujours on trouve de la publicité financière – soit dans le bulletin financier du journal, affermé généralement à des intérêts privés, souvent une banque, sans que le public en soit averti, soit dans la partie rédactionnelle générale – en faveur d'affaires dont on vante les avantages".

Qu'il s'agisse de l'affaire de Panama (1892), de l'affaire Rochette (1912), de l'affaire Marthe Hanau (1928), l'affaire Stavisky (1934), la publicité financière vit un échec. Il faut en tirer des leçons. Ces "liaisons dangereuses et scandaleuses" (Amann, 1998)²¹⁶ entre la presse et la finance ont rendu nécessaire une intervention du législateur afin d'assainir la publicité financière.

Ainsi, au lendemain de la Libération de Paris, une série d'ordonnances est prise pour encadrer le redémarrage de la vie économique et politique française. Concernant la presse, une disposition d'une ordonnance prise en 1944, interdit la confusion entre la "publicité payante et la rédaction journalistique", pour éviter des scandales financiers similaires à ceux de l'avant guerre. Dans l'immédiat d'après guerre, la presse économique et financière connaît en effet la méfiance. Le papier est d'ailleurs rationné par le gouvernement.

Plus de 150 journaux et publications financières étaient diffusés à Paris en 1938. Après la défaite de 1940 et surtout l'invasion de la zone libre de 1942, peu de ces titres poursuivent cette parution. Robert et Emile Schreiber qui avaient sabordé leur

²¹⁶ Amann B. (1998), *op. cit.*

quotidien *La Cote* dès 1940, le font réparaître le 1^{er} décembre 1944 mais seulement quatre fois par semaine. Ce n'est qu'en 1955 qu'il retrouvera son rythme actuel. La *Cote Desfossés* est en effet à nouveau dans les kiosques en 1945, rejoint peu après par l'*AGEFI* (connue avant la guerre sous le nom d'*Agence Economique et Financière*)

Section 4 – La revendication d'une publicité écrite et réglementée (1870'-1940')

Si les scandales financiers sont associés au libéralisme de la loi de 1881, ils sont également associés par Lemarchand (1995)²¹⁷ au mouvement de déréglementation de la loi de 1867. Parallèlement à l'autonomie de la publicité suite à la "déréglementation" (Lemarchand, 1995)²¹⁸, et aux scandales financiers, un mouvement revendique une publicité écrite et réglementée.

4.1. La revendication d'une publicité

Lemarchand (1995, p.11)²¹⁹ note ainsi que plusieurs réformes sont souhaitées. La première porte sur "la nécessaire publicité à donner aux comptes de sociétés".

L'organisation de la publicité financière est très éphémère depuis la loi de 1867. Ces scandales, évoqués dans la section précédente, ont fait de la protection de l'épargne une préoccupation de l'époque. Cette réflexion passe par une réflexion sur "la présentation des états financiers" (Lemarchand, 1995, p.8)²²⁰. Il est temps pour le législateur d'intervenir pour préciser l'organisation de la publicité légale car la publicité financière s'apparente jusqu'à cette époque à une pratique douteuse.

²¹⁷ Lemarchand Y. (1995), *art. cit.*

²¹⁸ Lemarchand Y. (1995), *art. cit.*

²¹⁹ Lemarchand Y. (1995), *art. cit.*

²²⁰ Lemarchand Y. (1995), *art. cit.*

Lemarchand (1995) évoque un projet de loi rédigé par Vavasseur qui prévoyait "qu'une copie certifiée du bilan et du compte de profits et pertes de toute société par actions serait déposée au greffe de la justice de paix et du tribunal de commerce du lieu de son établissement dans le mois suivant l'assemblée générale". Toutefois la commission extraparlamentaire instituée en 1875 ne prévoyait que la publication annuelle du bilan (Lemarchand, 1995). Lemarchand (1995) note également de fortes revendications d'une publicité écrite et réglementée, notamment chez Neymark (1882)²²¹. Mais ces revendications se soldent en échec.

Il faut attendre 1935 pour que le droit à une publicité écrite soit précisé par le législateur. Le Décret-loi du 8 août 1935²²² (portant modification de l'article 34 du code de commerce et des articles 27 et 31 de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés par action) vient en effet préciser le "droit de communication des actionnaires". Il est intéressant de noter que le terme utilisé ici est celui de communication. L'utilisation du terme publicité ou tout simplement de consultation serait plus approprié.

Ce décret donne le droit à tout actionnaire à toute époque de l'année de prendre connaissance ou copie de tous les documents sans exception qui ont été soumis aux assemblées générales pendant les trois dernières années (bilans, comptes de profits et pertes, rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes...), les procès verbaux de ces assemblées. Toutefois, l'actionnaire ne peut exiger la communication de l'inventaire. L'actionnaire peut également demander la communication (sans en prendre copie) de la feuille de présence relative aux trois dernières assemblées.

²²¹ Cité dans Lemarchand (1995), *art. cit.*

²²² Journal officiel, janvier 1936, d'après Monsieur Bosvieux.

4.2. La réglementation de la publicité parlée

A côté de cette publicité écrite, Géraud (1940, p. 147)²²³ souligne également le difficile contrôle de la publicité parlée. Même si, "dans la recherche et la sollicitation des épargnants en vue d'un placement de valeurs mobilières, l'utilisation des démarches à domicile, moyens de mise en œuvre de la publicité parlée, s'appuie, dans la pratique, sur des documents écrits destinés à renforcer l'action de la parole, à en préparer et prolonger les effets", Géraud (1940) met en évidence que la publicité parlée est difficilement contrôlée. En revanche la publicité écrite l'est plus aisément et peut donc faire l'objet de dispositions réglementaires.

Il est intéressant de noter que la problématique de sincérité des informations, toujours d'actualité aujourd'hui, est très présente au début du siècle. Une publicité financière, le terme étant employé par l'auteur pour désigner la publicité écrite réglementée, s'avère indispensable : "Il est certain que l'emploi de ce genre de publicité présente, pour le souscripteur, une garantie supérieure à celle qui résulte des sollicitations verbales, émanées des démarcheurs, prospecteurs et guichetiers. Une publicité écrite réglementée, assujettie à des énonciations obligatoires, et pour laquelle la loi a prévu des sanctions contre la fausseté des renseignements fournis, dit pour le moins donner à son destinataire un minimum de confiance dans la sincérité de ses indications". Il est toutefois naïf de la part de l'auteur, et nous en avons la preuve aujourd'hui, qu'une information réglementée est forcément sincère. Le législateur s'est donc consacré à un "effort de moralisation" dans la publicité légale : "elle doit répondre à la nécessité d'informer les épargnants, de porter à leur connaissance la création, les modalités de constitution des sociétés et de leur fournir un moyen

²²³ Géraud (1940), *thèse cit.*, p.147.

pratique de se procurer, sur telle entreprise, les renseignements susceptibles de les intéresser".

Avant le décret de 1935, le démarchage financier ainsi qu'un ensemble de mesures destinées à assurer la protection de l'épargne font l'objet des préoccupations du Parlement (Patin, 1936, p. 7)²²⁴. Patin distingue deux tendances opposées à l'époque que nous avons représentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau 1.1 – Démarchage financier : deux tendance opposés

	Conception d'orientation libérale	Conception s'inspirant des législations allemandes et anglaises
Position	<u>Maintien</u> du démarchage sous réserve d'une réglementation étroite permettant d'éviter les abus	<u>Suppression</u> pure et simple du démarchage

Patin (1936, pp. 7-8)²²⁵ cite le Professeur Jèze partisan de la deuxième tendance :

"Sans doute, disait encore M. le Professeur Jèze, y avait-il des démarcheurs honnêtes qui se consacrent au placement de valeurs sérieuses; il n'en est pas moins vrai que, d'une manière générale, le démarchage à domicile a plus de dangers que d'avantages."

"Les démarcheurs ont beau protester, les faits sont là pour prouver que dans tout krach, les victimes ont été amenées par milliers par des démarcheurs habiles. C'est par le moyen des démarcheurs qu'on lance des affaires véreuses. Dans les choses humaines on ne peut se contenter de l'à peu près. Le démarcheur à domicile étant la base de tous les grands krachs financiers et présentant des dangers manifestement inévitables, le plus sage est d'interdire le démarchage à domicile, même si quelques démarcheurs honnêtes et consciencieux en souffrent".

Le Décret-loi du 30 octobre 1935 opère alors une distinction essentielle entre le colportage et le simple démarchage. "Se livre au colportage celui qui se rend au domicile des particuliers, autres que les banquiers ou les officiers ministériels, ou dans les lieux non réservés à cet effet, pour offrir ou se procurer des valeurs mobilières,

²²⁴ Patin P. (1936), *Le démarchage financier*, Thèse pour le doctorat en droit, Université de Paris, Paris, Jouve et Cie Editeurs, 154 p.

²²⁵ Patin P. (1936), *thèse cit.*, pp.7-8.

avec livraison immédiate des titres et paiement immédiat, total ou partiel, soit en argent, soit en valeurs".

L'article donne la définition du démarchage : " Se livre au démarchage celui qui se rend habituellement au domicile des particuliers autres que les banquiers et les officiers ministériels, ou dans les lieux publics non réservés à cet effet, pour conseiller la souscription, l'achat, l'échange ou la vente des valeurs mobilières ou offrir une participation à des opérations sur ces valeurs".

La publicité financière n'est plus seulement chargée de vanter une activité, elle doit aussi la défendre contre des critiques malintentionnées. En fin de compte, cette réglementation ne supprime pas cette pratique douteuse : le démarchage financier est maintenu.

Section 5 – Une volonté d'assainissement de la publicité financière (1940'-1960')

Au lendemain de la libération, les esprits restent marqués "par les nombreux scandales des années 20 et 30 et notamment par les affaires Hanau et Stavisky" (Toussaint, 2005, p.13)²²⁶. Les liaisons entre la presse et la finance ont été dangereuses et pour certaines scandaleuses si bien que "la réputation du journalisme financier, en France, entre les deux guerres est mauvaise" (Jeanneney, 1984, p.205)²²⁷.

Il est alors grand temps de repartir sur de nouvelles bases et d'assainir la publicité financière. Toutefois, cette tâche est difficile puisque "beaucoup de français gardent

²²⁶ Toussaint (2005), p.13.

²²⁷ Jeanneney J.-N. (1984), *op. cit.*, p.205.

en mémoire les liens étroits que certains journaux ont entretenus pendant la guerre avec des milieux d'affaires parfois très proches de l'occupant" (Henno, 1993)²²⁸.

5.1. La nécessité d'une publicité suffisante

Ainsi, une série de mesures est adoptée en vue d'assainir la publicité financière. Une ordonnance du 26 août 1944 "se focalise sur le statut des entreprises de presse". Parmi ces dispositions de cette ordonnance, Toussaint (2005, p.13)²²⁹ évoque "l'interdiction de toute confusion entre publicité payante et rédaction journalistique" de façon à éviter les relations troubles entre la presse et la finance d'avant guerre.

Les troubles relatifs à la publicité financière d'avant-guerre ont nécessité l'intervention du législateur afin d'assainir cette pratique et d'améliorer l'information financière.

Albert (1964, p.58)²³⁰ précise que "dans les années qui ont précédé 1963, il a souvent été dit que 'l'information' des actionnaires était insuffisante".

"Il y a une vingtaine d'années, l'actionnaire était considéré comme un intrus. Lorsque à l'assemblée, l'un d'eux souhaitait timidement des pronostics sur la tenue de la Bourse des actions de la société, le président répondait d'une manière indignée qu'il n'avait aucun rapport avec le marché financier, qu'il se souciait peu des cours de bourse et qu'il ne voulait prêter la main à aucune spéculation.

Les temps ont bien changé. Non pas que l'actionnaire ait acquis soudain l'estime ou la sympathie des dirigeants. Mais on a besoin de lui.

Avant la dernière guerre, les administrateurs s'installaient dans les entreprises, non pas dans le but de les développer, mais simplement pour participer aux profits. Aujourd'hui, ces méthodes n'ont plus cours. Les entreprises statiques sont condamnées à périr très rapidement. Il faut aller de l'avant et pour cela il faut de l'argent, beaucoup d'argent. Orientée vers l'expansion, l'industrie est une grosse mangeuse de capitaux. Aussi est-on rempli de bonnes intentions à l'égard des épargnants".

Montalenti (p.132) cité dans Albert (1964)

²²⁸ Henno J. (1993), *op. cit.*

²²⁹ Toussaint (2005), *op. cit.*, p.13.

²³⁰ Albert N. (1964), *Recherches sur l'évolution et l'orientation du capitalisme en France, Tome 2, Au service de l'épargne, la Bourse de Paris (1913-1963), Comment on ruine les uns, comment les autres s'enrichissent ?*, 72 p.

Pourtant, de nombreux bouleversements au lendemain de la seconde guerre mondiale (la reconstruction économique et sociale, la naissance d'un droit communautaire européen ...) ont fait naître chez les français un regain d'intérêt pour l'information financière. Les grands titres de la presse financière doivent alors faire un effort important d'adaptation pour répondre aux besoins d'information des lecteurs. En effet, leur besoin d'être informé grandit. L'économie devient le centre de préoccupation de ces lecteurs, dont un des désirs est de rester informé sur la situation financière, et plus particulièrement sur les performances des entreprises.

Brunereau et Mathiaud, (1975, p.7)²³¹ notent ainsi que c'est véritablement "entre 1959 et 1969 qu'ont été mis au point les textes fondamentaux qui régissent actuellement les informations obligatoires des sociétés".

5.2. L'amélioration de l'information comptable

Ce contexte d'après guerre, marqué par une très forte croissance économique favorise également la diffusion de normes de comptabilité. Un premier plan comptable avait déjà été établi en 1942 mais n'a pas survécu à Libération. La nécessité d'améliorer les informations économiques dans cette période d'après guerre conduit à définir une nouvelle version du Plan Comptable Général. Touchelay (2005) note que cette normalisation comptable est à la fois imposée par l'Etat dans un "objectif de contrôle et d'encadrement" mais également réclamée par les entreprises qui souhaitent "des outils pour s'orienter dans l'économie concurrentielle". La normalisation comptable permet ainsi de "répondre aux besoins de repères des agents qui sont désormais confrontés à un environnement concurrentiel" (Touchelay,

²³¹ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *thèse cit*, p.7.

2005)²³². Le nouveau plan comptable adopté en 1957 (suite aux plans comptables 1942 et 1947) "s'impose comme un élément essentiel à l'information de l'entreprise et de ses partenaires publics et privés (Touchelay, 2005).

5.3. L'ordonnance de 1959

Il faut alors trouver des moyens pour drainer l'épargne externe : il faut rassurer les actionnaires suite aux différents scandales qui avaient vu le jour avant la guerre. Il ne s'agit plus pour les sociétés de rester discrètes mais au contraire de se dévoiler au grand public. Le législateur est intervenu dans ce sens. Mais il faut attendre 1959 pour que ce dernier instaure de nouveaux moyens légaux, en tout cas plus précis, d'obtenir une information suffisante sur la marche des sociétés.

En effet, Heurteux (1961, p.45)²³³ fait remarquer que "seule une ordonnance du 4 février 1959 assure une publicité suffisante des documents de certaines sociétés". La publicité financière semble acquérir un tout autre sens dans les années cinquante. Elle acquiert en effet le sens de publicité légale. Il regroupe dès lors les informations financières réglementées, toute autre information étant proscrite.

Heurteux (1961, p.46)²³⁴ rappelle ainsi que "l'article 3 de l'ordonnance du 4 février 1959 fait obligation à certaines sociétés – peu nombreuses d'ailleurs – d'adresser, à tout actionnaire qui en a fait la demande, son bilan, son compte de profits et pertes, le montant de son chiffres d'affaires, l'inventaire des valeurs mobilières détenues par elle en portefeuille"

²³² Touchelay B. (2005), "A l'origine du plan comptable français des années 1930 aux années 1960 – La volonté de contrôle d'un état dirigiste", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juillet 2005.

²³³ Heurteux C. (1961), *op. cit.*, p.45.

²³⁴ Heurteux (1961), *op. cit.*, p.46.

La tradition du secret des affaires d'avant guerre doit donc être rompue. L'obligation pour les sociétés anonymes de publier un rapport sur les comptes prévue par la loi sur les sociétés du 24 juillet 1867 ne suffit plus.

Section 6 – Le renforcement de la publicité financière (1960'-1970')

La crise boursière au début des années 1960 entraîne une méfiance des actionnaires qui fait développer chez eux un besoin d'information. C'est pourquoi, plusieurs efforts sont entrepris pour favoriser (6.1.), contrôler (6.2.) l'information des actionnaires.

6.1. Favoriser l'information des actionnaires

En janvier 1962, se tient le premier congrès européen des analystes financiers (Lougovoy et Linon, 1969, pp.96-)²³⁵. Ce congrès fait suite la création en 1961 de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers). Lors de ce premier congrès, cette association professionnelle émet des recommandations sur la liste des renseignements qui devraient être publiés.

"I. LISTE DES RENSEIGNEMENTS QUI DEVRAIENT ETRE PUBLIES

A. Renseignements portant sur l'administration de l'affaire

Liste du Conseil d'Administration et des principaux directeurs et commentaires sur les changements intervenus dans le Conseil de la direction

B. Renseignements portant sur la nature de l'activité

Nature des produits fabriqués : principales fabrications de la Société avec leurs applications.

Nature des produits fabriqués : productions de l'exercice.

Nature des produits fabriqués : nouveaux produits.

Importance relative en valeur et, le cas échéant, en tonnage de chaque catégorie de produits, également en pourcentage des gains.

Répartition de la clientèle.

²³⁵ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *Les relations publiques – Fonction de gouvernement de l'entreprise et de l'administration*, Dunod, Editions du Tambourinaire.

Renseignements sur les travaux de recherche avec pourcentage du budget consacré à la recherche par rapport au chiffre d'affaires; effectif affecté à ces travaux.

C. Renseignements portant sur la consistance du patrimoine

Description détaillée des actifs comprenant en particulier :

- Une description de l'actif industriel, y compris les laboratoires et les services de recherche.

(Cette description pourrait faire l'objet, par exemple, d'une plaquette mise à jour tous les trois au quatre ans par la Société).

- Des précisions sur les méthodes de réévaluation et d'amortissements.

- Un état des filiales et participation avec indication du pourcentage du capital détenu et comportant des informations précises sur leurs résultats et leurs relations avec la Société-mère.

- Bilan et chiffre d'affaires des principales filiales.

- Indication de la méthode d'évaluation des stocks utilisée par la Société.

Détail des principaux postes du passif et notamment :

- Nature et régime fiscal des diverses provisions inscrites au bilan.

- Nature et échéances des dettes à long et moyen terme ; préciser la fraction venant à échéance l'année suivante ; préciser, le cas échéant, la contrepartie à l'actif.

Signification économique des principales variations annuelles enregistrées au bilan.

D. Renseignements portant sur l'origine, le montant et l'emploi des revenus

Chiffre d'affaires annuel en précisant sur le montant s'entend hors taxe ou taxe comprise.

Répartition des ventes entre le marché intérieur et l'exportation.

Compte d'exploitation générale et compte des pertes et des profits détaillés.

E. Renseignements portant sur la situation actuelle et les perspectives à court terme

Publication semestrielle du chiffre d'affaires.

Publication semestrielle de renseignements concernant l'activité.

Indications semestrielles sur l'évolution des résultats.

Perspectives de l'exercice en cours au point de vue de la production, des prix, des résultats et de l'évolution du carnet de commandes.

Situation actuelle de l'industrie considérée.

F. Renseignements portant sur les investissements

Nature des investissements effectués chaque année.

Coût des investissements effectués chaque année.

Nature, coût, financement prévu et intérêt des projets sur le point d'être entrepris par la Société.

G. Renseignements portant sur la main d'œuvre

Effectif au 1^{er} janvier : ouvriers et employés, cadres.

II. PRESENTATION (il ne s'agit pas ici d'informations nouvelles mais d'une façon commode de présenter des renseignements souvent épars ou d'une confrontation instructive de divers chiffres cités)

Tableau de financement.

Tableau récapitulatif sur dix ans : principaux comptes, production, ventes, main d'œuvre.

Présentation des comptes (bilans et résultats) permettant la comparaison avec les chiffres correspondant de l'année précédente.

Indication en début de rapport des principaux faits de l'exercice avec les chiffres correspondants de l'exercice précédent.

Tableau des mouvements concernant les immobilisations et amortissements au cours de l'exercice."

Ces recommandations sont bien entendu encore trop ambitieuses pour l'époque. Cette époque marquée par un capitalisme managérial s'accompagne de la méfiance des actionnaires. La loi de 1966 porte la marque de cette

époque. L'objectif est de revenir à une plus vision plus contractuelle de la société. Car si l'actionnaire, apporteur de ressources, avait en théorie tous les pouvoirs, dans la réalité, il n'en était rien. Il possédait des droits "symboliques" en particulier son droit à l'information : comme nous avons pu le constater ce droit à l'information financière est loin d'être satisfait. Nous avons en effet pu constater tout au long de ce chapitre que "les textes qui l'organisaient auparavant se révélaient insuffisants pour permettre aux associés d'exercer leur droit de façon éclairée et contrôler ainsi réellement les affaires sociales" (Urbain-Parleani et Boizard, 1996)²³⁶.

En ce sens, loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est venue organiser l'information financière en précisant les droits de l'actionnaires. Cette loi prévoit tout d'abord une information légale.

6.2. Le contrôle de l'information des actionnaires

Toutefois, ces dispositions sont à elles seules insuffisantes. Ainsi, pour reprendre les propos de Brunereau et Mathiaud (1975, p.7)²³⁷, "pour que ces textes soient appliqués, il faut qu'il existe un (ou des) organismes(s) chargé(s) d'en contrôler l'application, de déclencher éventuellement des sanctions". L'idée de contrôle de l'information apparaît donc à la fin des années soixante.

²³⁶ Urbain-Paléani I. et Boizard M. (1996), "L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966", *Revue des sociétés*, juillet - septembre 1996, p. 447-463.

²³⁷ Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *La publicité financière en France – Perspectives et réalités*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

6.2.1. L'institution des commissaires aux comptes

La loi du 24 juillet 1966 prévoit un contrôle légal des comptes en instituant des commissaires aux comptes. Toutefois, il convient de préciser que des commissaires aux comptes apparaissent dans la loi française en 1863 (Mikol, 2000)²³⁸. Cependant, "les normes d'indépendance, de compétence, et de respect du secret professionnel sont absentes de la loi de 1863". Si bien, que les commissaires aux comptes pouvaient être choisis "parmi les parents des dirigeants, ou encore parmi les salariés de l'entreprises" et n'exige "aucune compétence comptable". L'étendue de la mission des commissaires aux comptes est précisée dans le décret loi du 8 août 1935. Ce décret vient renforcer l'interdiction d'immixtion : les commissaires aux comptes n'ont plus le droit de participer à la gestion de la société²³⁹. La loi du 24 juillet 1966 renforce la compétence et l'indépendance des commissaires aux comptes. La CNCC (Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes) édicte des normes (de comportement, travail, rapports) permettant d'assurer le bon exercice de leurs missions.

6.2.2. La Commission des Opérations de Bourse

Par ailleurs, face à la méfiance qui règne sur le marché des capitaux, les pouvoirs publics ont souhaité "inciter les épargnants à reprendre le chemin de la Bourse". Pour cela, les pouvoirs publics se sont inspirés de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) et de la Commission Bancaire Belge. Ces deux commissions ont déjà fait leur preuve puisqu'elles ont été institués trente cinq ans avant (Vasseur, 1969, p.83²⁴⁰).

²³⁸ Mikol A. (2000), "L'histoire du commissariat aux comptes", *Economie et Comptabilité*, Numéro 11, juin 2000, pp.3-9.

²³⁹ Il serait d'ailleurs intéressant d'identifier dans une société qui étaient commissaires aux comptes avant ce décret (parents des dirigeants, actionnaires, salariés) et après ce décret.

²⁴⁰ Vasseur M. (1969), "La Commission des Opérations de Bourse", *Banque*, numéro 271, février 1969..

Officiellement en place le 1^{er} janvier 1968, la COB est chargée de veiller au bon fonctionnement des marchés financiers et en particulier à la bonne information des actionnaires. En effet, d'après les termes de l'article 1er de l'ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967, "la commission des opérations de bourse, autorité administrative indépendante, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers".

Selon Vasseur (1969, p.83)²⁴¹, les pouvoirs publics "sont partis de l'idée qu'ils n'atteindraient ce résultat que si les épargnants, qu'ils soient ou non déjà porteurs de valeurs mobilières, étaient exactement informés sur la marche des sociétés et leurs résultats et s'ils pouvaient être assurés qu'ils ne faisaient pas les frais d'une gestion qui n'était profitable qu'aux dirigeants et à certains privilégiés, compte tenu des informations qui sont les leurs". Si l'ordonnance du 28 septembre 1967 annonce comme objectif celui de la protection de l'épargne, la création de la COB est plus guidée selon Vasseur (1969) par le souci d'information.

L'information (lorsqu'elle est correcte, bien entendu) doit permettre à l'investisseur (individuel ou bien institutionnel) de prendre des décisions d'achat ou de vente en toute connaissance de cause. L'information financière doit alors regrouper des données objectives, des faits, et des chiffres sur l'entreprise. Plus globalement, elle doit être intelligible.

²⁴¹ Vasseur M. (1969), *op. cit.*

Section 7 – La volonté de transparence

A partir de la fin des années soixante-dix, les marchés financiers font l'objet de nombreux bouleversements au niveau mondial : privatisations des économies, mondialisation, développement du gouvernement d'entreprise, mise en place des réglementations de marchés. Tous ces événements ont été à l'origine d'une demande de transparence de la part des investisseurs. Pour répondre à ces pressions du marché, le législateur intervient à deux niveaux. Les efforts de normalisation comptable se poursuivent (7.1.). Le contrôle de l'information financière est par ailleurs renforcé suite à la crise de confiance post-Enron (7.2.).

7.1. La normalisation de l'information

Pour que l'information financière soit intelligible, le législateur est intervenu en vue d'uniformiser le langage comptable. Cette uniformisation était rendue nécessaire par le développement des marchés financiers, la mondialisation. Le plan comptable général de 1957 est tout d'abord révisé en 1982. L'objectif de cette révision est la reconnaissance d'un droit autonome²⁴², mais également d'introduire les dispositions de la 4^{ème} directive européenne de 1978.

Face à la mondialisation des économies, le Plan Comptable Général 1999 permet à la France de se préparer au passage aux normes internationales. L'objectif est de mettre en place un droit cohérent et surtout évolutif. Mais ce nouveau Plan Comptable n'apporte pas de modifications majeures à la précédente version.

²⁴² Delesalle E. (2004), *Le bonheur est-il dans l'IAS*, FiD Edition.

Par ailleurs, suite à la constitution de groupes de sociétés à la fin des années 1960 et le début des années 1970, la loi du 3 janvier 1985 vient préciser légalement "les frontières du groupe" (Bensadon, 2005)²⁴³ dans un objectif d'uniformisation de l'information financière. Cette mutation dans le capitalisme français a amené de nombreuses entreprises à pratiquer des comptes consolidés bien avant cette loi (Péchiney, Saint-Gobain, Compagnie générale des eaux).

Enfin en 2002, le règlement européen 1606/2002 introduit ce que Delesalle (2005)²⁴⁴ qualifie de "révolution" : il vient réglementer l'adoption des normes internationales IAS/IFRS pour l'établissement des comptes consolidés des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Ces initiatives constituent donc plus une réponse à un environnement en pleine mutation qu'à un renforcement des obligations légales.

7.2. Des initiatives pour rétablir la confiance

Les révélations qui ont accompagné la faillite d'Enron en 2001 ont généré une crise de confiance sur les marchés financiers. Plusieurs initiatives sont prises en 2002 pour rétablir la confiance.

Ainsi aux Etats-Unis, la loi Sarbannes-Oxley rappelle "les chefs d'entreprises à leurs obligations et leur responsabilité quant à la teneur des informations communiquées aux marchés" (Ballery, 2003)²⁴⁵. Cette loi aggrave notamment les

²⁴³ Bensadon D. (2005), "La frontière comptable du groupe : évolution du concept de périmètre de consolidation de 1965 à 1985", in *L'entreprise, le chiffre et le droit*, Editeurs Degos J.G. et Trébucq S., Bordeaux, pp.53-71.

²⁴⁴ Delesalle E. (2005), *Le petit Guide FiD sur les normes comptables internationales*, mars 2005.

²⁴⁵ Ballery E. (2003), La qualité peut-elle contribuer à rétablir la confiance sur les marchés financiers ?, *Qualité en mouvement*, numéro 57, janvier 2003, pp. 18-24.

sanctions pénales pour certains intervenants dans le système de communication financière (dirigeants, administrateurs, avocats). Par ailleurs, elle a pour objet d'encadrer la profession comptable et instaure un organisme indépendant du contrôle des commissaires aux comptes.

En France, un groupe de travail est mené par le MEDEF²⁴⁶ et l'AFEP²⁴⁷, sous la conduite de Daniel Bouton (président de la Société Générale) : ce groupe de travail émet, en septembre 2002, dans un rapport (rapport Bouton), une série de recommandations sur "le gouvernement des entreprises cotées". Ce rapport, s'il s'inspire des règles prônées par les rapports Viénot (de 1995 et 1999), émet de nouvelles recommandations. L'accent est mis sur le fonctionnement des conseils d'administration, le rôle des administrateurs indépendants, l'indépendance des commissaires aux comptes. L'objectif étant de parvenir à une information financière fiable et "prévenir les situations de conflits d'intérêt" et permettre ainsi de prévenir de nouveaux scandales du type Enron.

En décembre 2002, la loi LSF (Loi sur la Sécurité Financière) prévoit de renforcer la régulation des marchés financiers. Ainsi, est né l'AMF (Autorité des marchés financiers) dans le but d'assurer le bon fonctionnement des marchés. En 2002, la loi NRE impose aux entreprises cotées, à l'article L.225-102.1) de publier un rapport détaillant "la manière dont elles prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leurs activités".

²⁴⁶ MEDEF – Mouvement des Entreprises en France.

²⁴⁷ AFEP – Association Française des Entreprises privées.

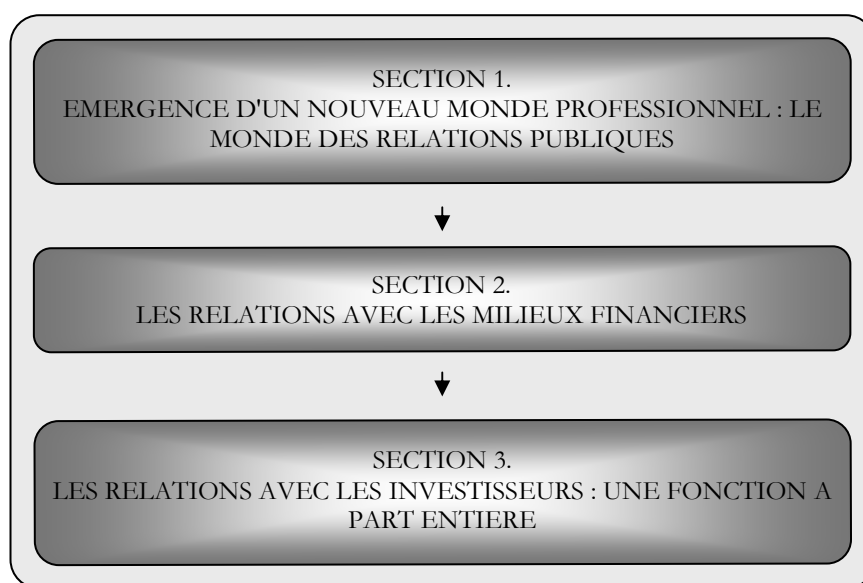
Conclusion au Chapitre 2

Au début du dix-neuvième siècle, le contenu de la communication financière, autrement dit l'information financière n'était pas réglementé. Le législateur ne vient préciser ce contenu qu'en 1867. En réalité, cette loi n'aborde que très peu l'information des actionnaires. Ce vide juridique engendre une série de scandales, entraînant eux-mêmes un climat de méfiance rendant nécessaire un assainissement de la publicité financière.

Le climat des marchés des capitaux (confiance, méfiance) a largement contribué à faire évoluer le contenu de la communication financière. Cette évolution passe par la mise en place de mécanismes de contrôle : contrôle des commissaires aux comptes (ce contrôle est renforcé par la loi Sarbanes Oxley et en France la loi LSF), contrôle par la Commission des Opérations de Bourse qui devient l'Autorité des Marchés Financiers. L'amélioration de l'information financière passe également par des efforts de normalisation comptable d'abord au niveau national (avec la mise en place de plusieurs versions successives du Plan Comptable Générale) puis au niveau international face à la mondialisation. Nous avons montré que ces efforts ont été entrepris depuis plusieurs décennies. Toutefois, nous rejoignons Léger (2003) lorsqu'il affirme qu'"on a plus légiféré en 3 ans qu'on l'a fait en 3 décennies".

Chapitre 3 – L'évolution de la relation dans la communication financière

Figure 18 - Organisation du Chapitre 3



Si la publicité financière peut être appréhendée comme "historiquement" la plus ancienne des actions de communication pour les entreprises faisant appel public à l'épargne puisqu'elle remonte au XIX^e siècle" (de Teyssier, 1998, p.51)²⁴⁸, il faut du temps aux sociétés françaises pour comprendre l'intérêt de changer de comportement, en dépassant les obligations légales d'information financière et en fournissant un "mode d'emploi" aux actionnaires.

Les diverses obligations légales précisées en particulier depuis les trois dernières décennies doivent être vécues par les sociétés françaises cotées comme une opportunité, comme une occasion d'améliorer leur communication financière. L'enjeu majeur est de recréer un lien de confiance avec les actionnaires à des moments où l'attrait pour les marchés financiers étaient quelque peu terni. La publicité financière va donc s'élargir peu en peu et dépasser le simple respect des obligations légales évoquées dans le chapitre précédent. Toutefois, les sociétés cotées ne doivent pas pour autant nier l'importance des informations comptables et financières légales. Mais elles doivent se différencier en intégrant une dimension stratégique dans leur communication financière.

Théoriquement, la publicité financière ne devient communication que si elle intègre la composante "relation". Elle ne devient véritablement un acte de communication que dans le milieu des années quatre-vingt. Mais c'est à partir des années d'après guerre que s'installe progressivement cette logique relationnelle dans les rapports qu'entretiennent les sociétés cotées avec leurs actionnaires. De Teyssier (1998, p.51)²⁴⁹ date l'émergence de cette logique un peu plus tard : ainsi, selon

²⁴⁸ de Teyssier F. (1998), *Milieus financiers et communication*, Paris, PUF, 1998.

²⁴⁹ de Teyssier F. (1998), *op. cit.*, *ibid.*

l'auteur, "plus qu'une obligation légale, la communication financière est devenue depuis les années 60 un exercice qui participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses différents publics".

Si la législation comptable et financière a, depuis le début de dix-neuvième siècle, permis de renforcer sensiblement la publicité financière légale et préciser la composante "contenu" de la communication financière, l'apparition d'une logique relationnelle dans les années d'après guerre est le signe d'une transformation d'une contrainte en outil stratégique. Ce chapitre 5 a pour objectif de décrire et comprendre comment cette logique relationnelle s'est implantée progressivement dans la communication financière, autrement dit comment la communication financière participe à la relation entre les sociétés cotées et leur public, et plus précisément leurs actionnaires.

Pour ce faire, nous avons d'abord appréhendé les actionnaires comme un public parmi d'autres en élargissant notre recherche aux relations des entreprises avec le public en général. Notre intuition, qui s'est finalement révélée fructueuse, a en effet été de nous intéresser plus largement à l'émergence de la fonction de relations publiques dans les entreprises françaises. Morsel (1996)²⁵⁰ fait en effet remarquer que "les premières directions de la communication dans les grandes d'entreprises sont apparues il y a une quinzaine d'années : elles y succédaient généralement à des services de relations publiques nés dans les années cinquante". Nous avons alors constaté que la fonction de relations avec les investisseurs est une descendante des relations publiques. La segmentation des relations publiques a par la suite donné naissance aux relations publiques financières.

²⁵⁰ Morsel H. (1996), "Histoire de la communication dans la grande entreprise, Editorial, *Entreprises et Histoire*, numéro 11, pp.5-9.

L'histoire des relations publiques contribue ainsi à comprendre l'émergence, ou du moins en partie (puisque nous nous intéressons ici qu'à une des composantes de la communication), de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. Nous avons donc eu recours à la littérature sur ce sujet afin de répondre à plusieurs questions : pourquoi les relations publiques naissent et se développent au milieu du vingtième siècle en France ? (**Section 1**) Comment les relations publiques ont donné naissance à la fonction de relation avec les investisseurs, fonction qui dépasse largement le simple respect de la législation comptable et financière ? (**Section 2 et 3**)

La troisième section fournit un panorama des études et recherches traitant de la communication financière et de la fonction de relation avec les investisseurs. Nous intégrons un autre concept à notre réflexion : celui de relations avec les investisseurs issu du concept anglo-saxon d'*Investor relations*.

Section 1 – L'émergence d'un nouveau milieu professionnel : le monde des relations publiques

Nos différentes lectures nous ont permis de constater l'origine américaine des relations publiques (1.1.) et un retard de plusieurs décennies de la France en la matière (1.2.). Nous pouvons distinguer deux aspects dans la naissance des relations publiques en France à savoir l'implantation et l'organisation de la profession (1.3.) et l'implantation de relations publiques dans les entreprises (1.4.).

1.1. L'origine américaine des relations publiques

Précisons, tout d'abord, l'origine du concept de *relations publiques*. Les différents auteurs s'accordent pour dire que l'expression *relations publiques* trouve son origine dans la traduction française de l'expression américaine *public relations*. Les Etats-Unis semblent en effet pionniers en la matière. Si la paternité de cette expression est

lointaine aux Etats-Unis, la naissance des relations publiques est quant à elle attribuée à Yvi Leabetter Lee. Mais l'idée de relations publiques ne se généralise véritablement aux Etats-Unis que durant la période d'entre deux-guerres et plus particulièrement avec la crise de 1929.

1.1.1. La paternité de l'expression public relations

Lougovoy et Huisman (1981, p.3)²⁵¹ retracent un rapide historique du développement des relations publiques. Ainsi, selon les auteurs, "on attribue souvent la paternité du terme relations publiques (*public relations*) à Thomas Jefferson (1743-1826), troisième président des Etats-Unis, qui l'aurait utilisé dans une déclaration au Congrès de 1802, pour définir l'état d'esprit des citoyens au sein d'une communauté politique". Lougovoy et Huisman (1981)²⁵² évoquent également l'utilisation de cette expression en 1882 dans une conférence prononcée par un avocat, Dorman Eaton à l'université de Yale, et en 1897 dans le Year Book of Railway Literature. Toutefois, Lougovoy et Huisman (1981)²⁵³ notent que "c'est probablement Newton Vail, président de l'American Telephon and Telegraph Compagny qui, le premier, en mars 1908, emploi le terme dans son acception actuelle, à l'occasion du rapport annuel de la société". Pourtant, l'usage de ce terme ne se généralise que "dans les années 20".

Selon les auteurs, le concept plus large de *Publicity* a longtemps été utilisé aux Etats-Unis "pour désigner l'ensemble des pratiques de relations publiques". Ce terme de *Publicity* n'est pas utilisé à l'époque au sens de réclame, advertising, mais plutôt au sens de "ce qui n'est pas tenu secret", "ce qui est public". Le sens de *Publicity* est similaire au sens originel du mot français Publicité. Alors que les anglo-saxons

²⁵¹ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *Traité de relations publiques*, PUF.

²⁵² Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*

²⁵³ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*

semblent avoir utilisé un autre terme pour désigner le sens actuel du mot Publicité, les Français ont conservé un mot unique pour désigner deux activités différentes. Ce qui n'est pas sans entraîner une certaine confusion.

1.1.2. L'acte de naissance des relations publiques

Toutefois, les auteurs sont unanimes pour attribuer la naissance des relations publiques à Yvi Leabetter Lee. En 1906, ce dernier diffuse dans la presse un document intitulé "*declaration of principles*". Prost (1967, p. 15)²⁵⁴ assimile d'ailleurs ce document à "l'acte de naissance de la conception moderne des relations publiques". Cette déclaration insiste sur ce qui est une des idées fondamentales des relations publiques, à savoir que "le public doit être informé".

Si ce principe est issu des propos de Lee, l'acception actuelle du terme de *public relations* est attribuée à Newton Vail, président de l'AT&T Compagny²⁵⁵. Lors de la présentation du rapport annuel de sa société en mars 1908, ce dernier donne pour la première fois la signification actuelle du terme. De plus, il y affirme un principe, considéré par Prost (1967, p. 15)²⁵⁶ comme la deuxième idée fondamentale des relations publiques, à savoir que "les intérêts particuliers du public doivent être respectés". Le public auquel s'adresse plus particulièrement Vail est les actionnaires. Sa "déclaration est présentée sous forme d'un questionnaire concernant le public des actionnaires". Vail considère, en effet, que les intérêts du public particulier que sont les actionnaires doivent être à la base des décisions de la direction.

²⁵⁴ Prost E. (1967), *Le temps des relations publiques 1. L'idée et les techniques*, Celse, Paris, 231 pages.

²⁵⁵ American Telephon and Telegraph Compagny.

²⁵⁶ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.15.

Ainsi, Prost (1967, p.14)²⁵⁷ décèle des signes d'actions "engagées pour attirer la confiance et la sympathie du public à l'égard d'une entreprise ou d'une organisation". Il évoque notamment une manifestation organisée par la Compagnie de Chemin de fer du "Pacific Railroad" en 1870 dans le cadre de l'inauguration d'une nouvelle ligne mise en service entre New York et San Francisco. Lors de cette manifestation, sont d'ailleurs invités 150 personnalités.

Prost (1967, p.16)²⁵⁸ fait par ailleurs référence à deux déclarations faites en août 1913 et en octobre 1913 par Vail²⁵⁹. Dans ses déclarations, Vail prône l'information au public. En déclarant "nous nous sommes aperçus que nos intérêts étaient d'autant mieux servis que les intérêts des publics étaient également mieux servis. Des résultats satisfaisants ont été obtenus, parce que notre affaire a été dirigée selon ce principe". Vail place le public au centre des décisions. Il affirme par la suite que "le public doit être considéré comme étant le maître de la situation. Il n'y a aucun doute dans mon esprit qu'il ne soit foncièrement juste, s'il comprend bien ce dont il s'agit". La compréhension du public est donc primordiale. Cette idée revient par la suite : "La seule façon de rectifier les incompréhensions et le manque de connaissance de la part du public est d'utiliser l'information et la porte ouverte".

Selon Prost (1967)²⁶⁰, le développement des relations publiques est interrompu par la guerre de 1914-1918. Toutefois, l'information est un élément clé durant cette guerre. En effet, "pendant toute la durée de la guerre, l'effort d'information du

²⁵⁷ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.14.

²⁵⁸ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.16.

²⁵⁹ Prost E. ne donne pas les références de ces deux déclarations faites par Vail en 1913.

²⁶⁰ Prost E. (1967), *op. cit.*

gouvernement américain occupe la première place dans les esprits comme dans les journaux". En 1917, est créé un Comité d'Information du Public.

1.1.3. La généralisation de l'idée de relations publiques

Jusqu'à la crise de 1929, le développement des relations publiques est à l'ordre du jour. Les entreprises prennent conscience de l'importance d'informer le public (Prost, p.17)²⁶¹. L'idée de relations publiques se généralise dans l'ensemble des organisations, que ce soit les associations, ou les administrations. Cette nouvelle fonction des organisations s'ensuit d'une création de la profession. Prost (1967)²⁶² situe à 1920 la création de la première agence de Conseil et Relations Publiques. Un cours de relations publiques est par la suite ouvert en 1923 à l'Université de New York. Tout tourne autour de l'intérêt du public.

La crise économique de 1929 laisse place à la voie du public qui accuse les dirigeants. C'est à ce moment que les relations amicales entre les entreprises et leur public deviennent tendues. Le public devient méfiant vis à vis des dirigeants qu'il accuse de la crise. Les dirigeants prennent alors conscience (Prost, 1967, p.19)²⁶³ de l'importance de s'adapter aux intérêts et aux besoins du public. Ainsi, des spécialistes des relations publiques sont mis en place. Prost (1967, p.19)²⁶⁴ note d'ailleurs que le travail de praticien des relations publiques devient celui d'un expert. Des spécialisations dans les missions de relations publiques naissent alors. A titre d'exemple, Prost (1967)²⁶⁵ cite notamment les "relations avec le personnel, relations

²⁶¹ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.17.

²⁶² Prost E. (1967), *op. cit.*, p.

²⁶³ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.19.

²⁶⁴ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.19.

²⁶⁵ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.

ave les distributeurs – vendeurs, relations avec les actionnaires, relations avec les consommateurs"...

1.2. Le retard de la France en matière de relations publiques

Toutefois, malgré la crise de 1929, la France accuse un retard par rapport aux Etats-Unis en matière de relations publiques. En effet, ce nouveau milieu professionnel, que constitue le monde des relations publiques, fait son apparition en France avec quelques décennies de retard par rapport à nos confrères américains : il faudra attendre la fin de la seconde guerre mondiale.

1.2.1. La traduction du terme *public relations* en relations publiques

L'expression *public relations*, jusqu'alors utilisée par les américains, va être traduite en français par celle de *relations publiques*. Toutefois, Lougovoy et Huisman (1981, p.4)²⁶⁶ notent une période de "flottement" entre 1951 et 1957 dans l'utilisation de ce terme en France. (Bien que les auteurs soulignent le faible usage de ce terme à cette époque en France) : selon les auteurs, l'expression américaine *public relations* a été reproduite telle quelle. Les *public relations* ont ainsi traversé l'océan dans leur "emballage d'origine" selon Lougovoy et Linon : en effet, "nul n'a songé à trouver leur traduction". Elles sont ensuite "tout simplement devenues les relations publiques".

Cette "traduction approximative" de relations publiques a alors été adoptée dans le sens de "relations avec le public"²⁶⁷. Cette traduction correspond effectivement à

²⁶⁶ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.4.

²⁶⁷ Nous pouvons d'ailleurs constater qu'une traduction également approximative sera effectuée quelques décennies plus tard de l'expression anglo-saxonne *investor relations* qui est traduit en français par "relation investisseurs" dans le sens de "relation avec les investisseurs".

l'acception actuelle du terme si l'on en croit la définition de Sfez (1993, p.1190)²⁶⁸. Ce dernier définit les relations publiques comme l'ensemble des "moyens de communication utilisés par une institution (entreprise, administration ou encore institution) pour créer un climat favorable dans les milieux avec lesquels elle est en rapport". Nous conserverons cette traduction approximative tout au long de cette thèse.

1.2.2. Les premières tentatives d'introduction des relations publiques en France

Après quelques tentatives timides d'introduction des relations publiques en France dans l'entre-deux-guerres qui connaîtront un échec, les premières véritables manifestations de leur mise en place ont lieu au lendemain de la seconde guerre mondiale. En effet, Boiry (1989, p.7)²⁶⁹, ainsi que Lougovoy et Huisman (1981, p.17)²⁷⁰, nous apprennent qu'en 1924, un groupe de professionnels américains est venu à Paris pour y créer une agence dédiée aux relations publiques (Lougovoy et Linon, 1969, p.11)²⁷¹ : ces professionnels auraient organisé "quelques réunions d'information" (Boiry, 1989)²⁷², "une série de conférences" (Lougovoy et Huisman, 1981)²⁷³ à l'intention du patronat français". Il semble toutefois, selon Boiry (1989)²⁷⁴ que "ce fut l'échec total". Les professionnels américains "ne réussirent pas à susciter un grand intérêt" (Lougovoy et Huisman, 1981)²⁷⁵.

²⁶⁸ Sfez L. (1993), Dictionnaire critique de la communication, PUF.

²⁶⁹ Boiry P.-A. (1989), *Les relations publiques ou La stratégie de la confiance*, Eyrolles;

²⁷⁰ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*

²⁷¹ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *Les relations publiques – Fonction de gouvernement de l'entreprise et de l'administration*, Dunod, Editions du Tambourinaire.

²⁷² Boiry P.-A. (1989), *op. cit.*

²⁷³ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*

²⁷⁴ Boiry P.-A. (1989), *op. cit.*

²⁷⁵ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*

La réaction du patronat français ne peut manquer de nous surprendre : en effet, Boiry (1989)²⁷⁶ souligne que "bien que le patronat français ait vécu les mêmes événements que les chefs d'entreprises américains, il n'a pas du tout réagi de la même façon". Le patronat français ne semble pas encore prêt à rompre la tradition du secret.

Lougovoy et Huisman (1981, p.18)²⁷⁷ mentionnent d'autres initiatives isolées d'introduction des relations publiques. Les auteurs notent en effet qu'en 1937, "les automobiles Renault comptaient au sein de leur personnel un ingénieur social chargé des relations avec le personnel et un certain nombre de grandes entreprises comme Pechiney publiaient des informations financières détaillées à l'attention des actionnaires ou d'un public plus large".

1.2.3. Les premières manifestations des relations publiques en France

L'intérêt pour les relations publiques n'est intervenu que plus tard en France et plus globalement en Europe. Ce n'est qu'après la fin de la deuxième guerre mondiale que Prost (1967)²⁷⁸ date la naissance des relations publiques en France.

Si l'idée de relations publiques ne s'impose pas en France dès le départ, la période d'après guerre semble en effet avoir joué le rôle d'accélérateur : il faut en effet "de nombreuses années pour que le Gouvernement, le secteur public et le secteur privé mesurent l'intérêt réel que la nouvelle discipline présente pour régler les problèmes d'adaptation qui se posent dans le monde d'après guerre" (Prost 1967, p.21)²⁷⁹.

²⁷⁶ Boiry P.-A. (1989), *op. cit.*

²⁷⁷ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.18.

²⁷⁸ Prost E. (1967), *op. cit.*

²⁷⁹ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.21.

Selon Prost (1967)²⁸⁰, les premières entreprises à adopter les techniques de relations publiques pour résoudre leurs propres problèmes sont "tout naturellement, les grandes entreprises américaines ayant des filiales en France et plus particulièrement les grandes compagnies pétrolières". Ainsi, Prost (1967, p.22)²⁸¹ note "des stages sont effectués aux Etats-Unis par des employés et des conférences sont organisés en France à leur intention".

Au lendemain de la deuxième guerre mondiale, à la suite du plan Marshall, des missions d'étude sont en effet organisées aux Etats-Unis "pour rattraper le retard dû à l'isolement de la période de guerre" : le but de ces voyages était alors "de reconstruire et de développer le pays et de montrer, en pleine guerre froide, combien les entreprises participaient à cet effort collectif" (Morsel, 1996, p.8)²⁸².

Nicolas (1996, p. 18)²⁸³ précise à ce sujet qu'en décembre 1951, "2200 personnes ont participé à l'une des 208 missions de productivité et ont séjourné environ six semaines outre Atlantique". Lorsque l'AFAP (Association Française pour l'Accroissement de la Productivité) organise des rencontres au retour des missionnaires, ces derniers expriment "leur surprise et leur admiration" (Nicolas, 1996, p.18)²⁸⁴. Les industriels français sont fascinés par l'Amérique, pour reprendre

²⁸⁰ Prost E. (1967), *op. cit.*

²⁸¹ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.22.

²⁸² Morsel H. (1996), "Histoire de la communication dans la grande entreprise, Editorial, *Entreprises et Histoire*, numéro 11, pp.5-9.

²⁸³ Nicolas Y. (1996), "Genèse de la communication dans l'entreprise moderne", *Entreprises et Histoire*, No. 11, pp. 11-26.

²⁸⁴ Nicolas Y. (1996), *op. cit.*, p.18.

Boltanski. Cette fascination se concrétise par l'importation du management (Boltanski, 1982, pp.155-236)²⁸⁵.

Prost (1967)²⁸⁶ note d'ailleurs l'étonnement des participants à ces voyages lorsqu'ils constatent les efforts consentis, tant dans le secteur public que dans le secteur privé américain, "dans le domaine de l'information au profit des divers public" : "ils y voient très justement une des raisons de la productivité des entreprises en Amérique et ils rédigent plusieurs rapports faisant état de leur constatation". "Qu'ont trouvé aux Etats-Unis les multiples missions qui s'y sont rendues pour rechercher les meilleures formules de productivité ?" s'interrogent Lougovoy et Linon (1969, p.14)²⁸⁷ : "des méthodes scientifiques bien sûr, des principes d'organisation également ; mais dans toutes leurs conversations, ingénieurs et dirigeants ont entendu leurs interlocuteurs leur parler de *public relations*, du rôle essentiel qu'elles étaient amenées à jouer tant auprès des publics extérieurs (clients, usagers, actionnaires, fournisseurs, voisins, concurrents), que du public intérieur et des employés de cette entreprise, à tous les échelons de la hiérarchie" (Lougovoy et Linon, 1969, p.15)²⁸⁸.

Ainsi lorsque Boyer et Equiley (1990, p.132)²⁸⁹ font remarquer que "l'entreprise et son organisation ont connu un tournant capital de leur histoire" au milieu du vingtième siècle, nous pouvons penser que l'instauration des relations publiques à la même époque a été à l'origine de ce tournant.

²⁸⁵ Boltanski L. (1982), *Les cadres*, Editions de Minuit

²⁸⁶ Prost E. (1967), *op. cit.*

²⁸⁷ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *op. cit.*, p.14.

²⁸⁸ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *op. cit.*, p.15.

²⁸⁹ Boyer L. et Equiley N. (1990), *Histoire du management*, Editions d'organisation.

1.3. L'implantation et l'organisation de la profession

La profession va progressivement s'implanter grâce aux efforts de quelques pionniers en la matière, qui vont être à l'origine de la définition de normes de travail.

1.3.1. Les pionniers des relations publiques

En 1949, suite à leur participation aux missions d'études aux Etats-Unis évoquées précédemment, une douzaine de professionnels se réunissent à Paris et fondent le "Club de la Maison de Verre"²⁹⁰ (Chaumely et Huisman, 1989, p.12²⁹¹ ; Prost, 1967, p.22²⁹² ; Lougovoy et Huisman, 1981, p.19²⁹³). Cette date marque la "véritable naissance des relations publiques en France" (Prost, 1967, p.22)²⁹⁴. Nous apprenons par Lougovoy et Huisman (1981, p.19)²⁹⁵, que ces pionniers français en relations publiques sont d'anciens journalistes, comme aux Etats-Unis cinquante ans plutôt.

Il faut toutefois quelques années pour que les relations publiques soient socialement acceptées. En effet, Prost (1967, p.22)²⁹⁶ note que les relations publiques sont "suspectes dès leur départ" : "elles vont être ouvertement contestées par d'éminents esprits et longtemps méconnues par les organisations".

Face à ce malaise vis-à-vis de ce qui pourrait être qualifié aujourd'hui d'innovation managériale, il faut trouver un remède. Les années 1950 constituent à cet égard une période particulièrement charnière avec la création de plusieurs organismes dont

²⁹⁰ Il est intéressant de noter la présence de l'idée de transparence.

²⁹¹ Chaumely J. et Huisman D. (1989), *Les relations publiques*, PUF, *Que sais-je ?*

²⁹² Prost E. (1967), *op. cit.*, p.22.

²⁹³ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.19.

²⁹⁴ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.22.

²⁹⁵ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.19.

²⁹⁶ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.22.

l'objectif est de définir des normes de travail. Ainsi l'institutionnalisation des relations publiques se poursuit entre 1949 et 1965.

1.3.2. La définition de normes de travail

Dès 1952, dans ce but, est fondée l'Association Professionnelle des Relations Publiques (APROREP) (Prost, 1967, p.22)²⁹⁷ qui, à l'occasion de sa fusion avec la "Maison de Verre" en 1955, prend le nom d'Association Française des Relations Publiques (AFREP). En 1954, est rédigé un Code Professionnel des Relations Publiques. En 1957, est créé un Syndicat National des Conseils en Relations Publiques (SNCRP).

Toutes ces initiatives permettent alors de faire connaître, dans les années d'après guerre, les techniques de relations publiques et nous pouvons penser qu'elles ont contribué à les faire évoluer en favorisant l'échange et une confrontation de point de vue de plusieurs organisations, tant au niveau européen qu'au niveau international comme en témoigne l'organisation le 8 mai 1959 d'une journée internationale des Relations Publiques à Orléans et la création à cette occasion du Centre Européen des Relations Publiques (CERP) qui réunit les professionnels de plusieurs pays d'Europe (Lougovoy et Huisman, 1981, p.20)²⁹⁸.

L'année 1964 est appréhendée comme un moment clé dans l'histoire de l'implantation des relations publiques en France (Prost, 1967, p.23)²⁹⁹ ; Chaumely et Huisman, 1989, p.13³⁰⁰ ; Lougovoy et Linon, 1969, p.7³⁰¹)

²⁹⁷ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.22.

²⁹⁸ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.20.

²⁹⁹ Prost E. (1967), *op. cit.*, p.23.

³⁰⁰ Chaumely J. et Huisman D. (1989), *op. cit.*, p.13.

Les relations publiques sont très rapidement reconnues comme profession en France. Le Ministre Français de l'Information, Alain Peyrefitte, reconnaît officiellement, par un arrêté du 23 octobre 1964, "la Profession de Conseiller en Relations Publiques". Ce moment est perçu par Chaumely et Huisman (1989, p.13)³⁰² comme "l'aboutissement de nombreux efforts, parmi lesquels il faut souligner ceux d'institutions spécialisées s'efforçant, depuis le début des années 60, de former des professionnels". Chaumely et Huisman (1989, p.13)³⁰³ font plus particulièrement allusion à l'Institut des Relations Publiques de Francis Dumont, au Collège des Sciences Sociales et Economiques, ainsi qu'à l'Ecole Française des Attachés de Presse à Paris et à Lyon. En 1965, est adopté un "Code d'Ethique Internationale de Relations Publiques", dit Code d'Athènes, par le Centre Européen des Relations Publiques

1.4. L'Implantation des relations publiques dans les Entreprises

Parallèlement aux efforts d'implantation et d'organisation de la profession évoqués antérieurement, les organisations, et pour ce qui nous concerne plus précisément les entreprises, vont progressivement se doter d'un service de relations publiques à commencer par les sociétés pétrolières puis les autres secteurs industriels.

1.4.1. Les sociétés pétrolières

Ainsi, d'après Lougovoy et Huisman (1981, p.18)³⁰⁴, c'est l'entreprise Esso Standard qui est la première à créer un département de relations publiques. Aussitôt,

³⁰¹ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *op. cit.*, p.7.

³⁰² Chaumely J. et Huisman D. (1989), *op. cit.*, p.13.

³⁰³ Chaumely J. et Huisman D. (1989), *op. cit.*, p.13.

³⁰⁴ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.18.

d'autres sociétés pétrolières vont adopter cette pratiques : c'est notamment le cas de Shell et de Caltex. Lougovoy et Huisman (1981)³⁰⁵ notent à ce titre que les sociétés pétrolières sont à l'avant garde, comme cela avait été le cas aux Etats-Unis au début du siècle. Lougovoy et Huisman (1981)³⁰⁶ précisent que les grandes compagnies pétrolières se sentent menacées par le mouvement de nationalisations de parts entières de l'industrie (chemins de fer, gaz, électricité, charbonnage) dans la période immédiate d'après guerre. Ces compagnies s'efforcent par conséquent "de se faire connaître du public, d'expliquer leur politique, leur objectifs", autrement dit de légitimer leur actions.

Cette idée de crainte des nationalisations est également mentionnée par Nicolas (1996, p.21)³⁰⁷ : pour contrer ces menaces de nationalisations, les compagnies pétrolières "copient tout simplement les méthodes de mobilisation des opinions publiques qu'utilisent certaines de leurs aînées américaines pour sortir de la terrible impopularité qui les ronge dans les années 30".

1.4.2. Les autres secteurs industriels

D'autres secteurs industriels vont rapidement se doter, quelques années après l'industrie pétrolière, de services de relations publiques sans doute, pour reprendre l'argument avancé par Lougovoy et Huisman (1981, p.19)³⁰⁸ "pour une large part sous

³⁰⁵ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.

³⁰⁶ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.

³⁰⁷ Nicolas Y. (1996), *art. cit.*

³⁰⁸ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.19.

l'influence du modèle américain". Lougovoy et Linon (1969, p.15)³⁰⁹ font notamment allusion aux verreries de Saint-Gobain³¹⁰ et les industries chimiques avec Pechiney.

Valette-Tourette (1996, p.107)³¹¹ nous apprend d'ailleurs qu'en 1949, Pechiney participe à une mission d'études sur les relations publiques. Valette-Tourette (1996)³¹² note alors l'existence d'un document d'une trentaine de pages intitulé "*Public Relations – voyage d'études aux Etats-Unis*". L'auteur précise le contenu de ce rapport : "son introduction [...] tente de définir les 'Public Relations' en exprimant à la fois pourquoi, comment et dans quel but elles sont amenées à se développer dans une entreprise telle que Pechiney à l'instar des grandes entreprises américaines". Un extrait de ce document est retranscrit dans Valette-Tourette (1996, pp.107-108)³¹³.

D'autres exemples sont fournis par Courtois (1970)³¹⁴, ancien directeur des relations publiques de Saint-Gobain, en analysant les motivations de 113 organisations de pays divers. Plus qu'une reproduction du modèle américain, l'utilisation des techniques de relations publiques s'inscrit dans "véritable stratégie psychologique" : la fonction de la politique des relations publiques est "d'exercer une influence psychologique". Courtois distingue alors trois familles de stratégies : les stratégies de puissance, les stratégies d'efficience et les stratégies de confiance.

³⁰⁹ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *op. cit.*, p.15.

³¹⁰ L'implantation du service de relations publiques chez Saint-Gobain est analysée dans la Partie 2.

³¹¹ Valette-Tourette V. (1996), "Réflexions autour des relations publiques aux Etats-Unis", *Entreprises et Histoire* (Document), No. 11, pp. 107-108.

³¹² Valette-Tourette V. (1996), *art. cit.*

³¹³ Valette-Tourette V. (1996), *art. cit.*, pp.107-108.

³¹⁴ Courtois J. (1970)

Section 2 - Les relations avec les milieux financiers

Parmi les publics auxquels les organisations tentent d'entretenir des relations, une attention particulière est portée aux actionnaires et plus largement aux milieux financiers (2.1.). Les relations publiques ont plus précisément pour objectif de permettre aux actionnaires de pouvoir choisir toute connaissance de cause par la clarification de la comptabilité (2.2.). Pour ce faire, les entreprises doivent avoir connaissance précise du public à atteindre (2.3.).

2.1. L'importance des actionnaires et des milieux financiers

2.1.1. Les actionnaires : un public trop longtemps délaissé

Lougovoy et Huisman (1981, p.223)³¹⁵ notent que "l'actionnaire français a souvent eu le sentiment d'être frustré et que la vérité lui était caché volontairement ou, tout au moins déguisée". La conséquence de cette frustration est que "l'épargne française déjà globalement insuffisante se détourne de plus en plus du financement des investissements des entreprises au profit d'emplois plus liquides tels que les livrets de Caisse d'Epargne". Champion (1958, p.320)³¹⁶ rappelle également le fait que "l'actionnaire français est mal renseigné quant à l'affaire dans laquelle il a investi des capitaux" et "son indifférence à cet égard".

Campion (1958, p.320)³¹⁷ soulève pourtant un paradoxe :

"Chacun critique le fait que les actionnaires français soient si mal informés, alors que les sociétés américaines s'attachent à pleinement renseigner les leurs (envois de documentation, visites d'usines, conditions favorables de prix pour l'achat des produits de la firme, etc. ...). Le fait que les actions des sociétés françaises ont presque toujours

³¹⁵ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.223.

³¹⁶ Champion G.-L. (1958), *Traité des entreprises privées - I. Organisation et financement*, Presses Universitaires de France.

³¹⁷ Champion G.-L. (1958), *op. cit.*, p.320.

la forme au porteur empêche l'introduction en France des méthodes américaines. Les sociétés françaises peuvent néanmoins faire beaucoup en ce domaine, si dépassant la stricte exécution de leurs obligations légales, elles s'attachent à fournir aux actionnaires – et éventuellement aux obligataires – des informations étendues et topiques. Il leur appartient de compléter leurs rapports annuels par une documentation claire et complète, montrant, par exemple au moyen de graphiques, l'expansion des affaires sociales, la rentabilité des divers secteurs d'activités de la firme, etc. ...

Lougovoy et Linon (1969, p.93)³¹⁸ s'expriment également sur ce paradoxe, qui met en évidence l'inscription culturelle des relations publiques.

"Paradoxalement, alors que l'entreprise américaine assure la plus grande partie de ses besoins financiers par l'autofinancement, et cependant pratique une large politique d'information auprès des milieux financiers, l'entreprise française, qui est obligée de faire un appel constant aux banques et aux particuliers, ne songe que depuis peu à se tenir en contact permanent avec les actionnaires, les informer et les faire participer à sa vie quotidienne.

Les Etats-Unis, à l'aide de très nombreuses campagnes d'information, ont instauré le capitalisme populaire en associant tous les citoyens, riches et moins riches, à l'expansion nationales."

Lougovoy et Huisman (1981, p.223)³¹⁹ explique ce paradoxe par une "vitalité de la Bourse" aux Etats-Unis, engendrée par "un environnement économique et politique très favorable" ainsi qu'une "infrastructure boursière solide". Le marché boursier américain dispose en effet des règles "simples, précises et compréhensibles par tous

³¹⁸ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *op. cit.*, p.93.

³¹⁹ Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.223.

les citoyens américains et, chose très importante, bénéficie de la 'Security and Exchange Commission' (SEC) [instituée en 1933] qui veille à la moralité des transactions".

Il faut attendre 1967 pour qu'en France une fonction similaire soit dévolue à la Commission des Opérations de Bourse (COB). L'existence d'un tel organisme de régulation boursière va contribuer au développement des relations avec les milieux financiers. Elle permet de changer les règles du jeu dans les relations avec les actionnaires.

2.1.2. Les actionnaires : un public à conquérir

Les entreprises prennent progressivement conscience que "les actionnaires constituent un public qu'il importe de conquérir et de garder" (Lougovoy et Huisman, 1981, p.223). Une série de mutations économiques vont pousser les services de relations publiques à aller dans ce sens : "l'élargissement des marchés, la liberté de circulation des capitaux, l'abolition des frontières, la compétition au niveau mondial, l'accession de nouvelles couches de la société à la propriété imposent une refonte complète de l'information" (Heurteux, 1961)³²⁰.

La place privilégiée des actionnaires est mise en avant par Lougovoy et Linon (1969, p.93)³²¹ et Lougovoy et Huisman (1981, p.223)³²² lorsqu'ils nous racontent que "Du Pont de Nemours, dit-on, pousse le respect des actionnaires jusqu'à placer leurs noms en tête de l'organigramme de la firme, avant le Président Directeur Général".

³²⁰ Heurteux C. (1961), *L'information des actionnaires et des épargnants*, Thèse de Droit, Université de Grenoble, 463 p.

³²¹ Lougovoy C. et Linon M. (1969), *op. cit.*, p.

³²² Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *op. cit.*, p.

Si les propos de Lougovoy et Huisman (1981) sur la position des actionnaires en tête d'organigramme relèvent de l'utopie, ils permettent de mettre en évidence qu' "une société peut beaucoup attendre d'actionnaires bien informés et satisfaits de la gestion" (Campion, 1958, p.320)³²³.

Si l'actionnaire semble prendre de l'importance dans les sociétés françaises, c'est avec beaucoup de retard par rapport à leurs consœurs américaines si bien que dans la période 1950-1960, "qui voit parallèlement l'essor de la publicité, les relations publiques sont cantonnées dans un rôle mineur caractérisé par l'organisation de réceptions ou de quelques contacts avec les journalistes" (Sfez, 1993)³²⁴. Toutefois, certaines entreprises font déjà des efforts durant cette période pour dépasser ce rôle mineur en nouant des contacts avec les milieux financiers notamment.

Parmi les cas étudiés par Courtois (1970)³²⁵, certaines entreprises ont en effet une politique d'information des actionnaires et des milieux financiers. C'est le cas de la Société Nationale des Pétroles d'Aquitaine (Courtois, 1970, pp.61-63)³²⁶:

"Situation de départ

Il s'agit d'une entreprise dont l'activité première, l'extraction et la distribution du gaz naturel, était nouvelle en France.

En 1954, les actions de la société ont été introduites à la Bourse de Paris. La société a alors ressenti le besoin d'étoffer et d'illustrer son rapport annuel d'activité, afin de mieux se faire connaître et apprécier. Dès 1958, cet effort d'information était encouragé par l'attribution du prix annuel du Meilleur rapport d'assemblée générale créé par le journal économique *La Vie Française*.

Le cercle de son public s'agrandissant, et en particulier le nombre de ses actionnaires s'accroissant au fil des années, la société a estimé que l'information donnée dans son rapport annuel devait être complétée par une documentation périodique.

Objectifs

³²³ Campion G.-L. (1958), *op. cit.*

³²⁴ Sfez L. (1993), *op. cit.*

³²⁵ Courtois J. (1970), *Stratégies psychologiques d'entreprises : politiques internationales de relations publiques et information*, Dunod.

³²⁶ Courtois J. (1970), *op. cit.*, pp.61-63.

Procurer à ses actionnaires ainsi qu'aux milieux bancaires et financiers une documentation complète et vivante, dont la périodicité soit telle que l'information devienne quasi permanente.

Moyens utilisés

En 1964, la société a décidé d'envoyer, *chaque trimestre*, à ses actionnaires, une note d'information.

Cette note se décompose de deux parties distinctes :

- La première partie rend compte des différentes activités du Groupe Aquitaine durant le trimestre écoulé en les classant par secteurs (...)

- La seconde partie est une monographie dont le sujets sont choisis en fonction de l'intérêt qu'ils paraissent devoir présenter, sinon pour la totalité des actionnaires (ils sont trop variés pour cela), tout au moins pour une grande partie d'entre eux (...)

De telles informations sont évidemment précieuses, tant pour les analystes financiers que pour les actionnaires, et donnent une idée de l'esprit dans lequel l'entreprise conduit l'information de ces milieux.

Résultats

L'appréciation de la valeur de l'affaire, qui se traduit par sa cotation en Bourse, est due, non seulement aux éléments réels d'appréciation, mais aussi à la façon dont ceux-ci sont présentés et diffusés dans les milieux compétents.

Dans ce type d'action la réussite du titre Pétroles d'Aquitaine est un témoignage de son efficacité."

Par ailleurs, les relations avec les actionnaires sont particulièrement importantes au moment des offres publiques d'achat : il s'agit selon Courtois (1970, p.27)³²⁷ "pour les parties en présence de conserver ou de conquérir, dans un délai très court, la confiance des actionnaires, maîtres en grande partie du sort de l'affaire. Les antagonistes y ont l'occasion, soit de bénéficier du capital de notoriété qu'ils ont su créer au fil des années, soit au contraire de devoir improviser de toutes pièces et sur-le-champ une reconversion de l'image totale offerte jusque-là".

Toutefois, Courtois (1970) ne nous livre pas de cas français, pas même le cas Saint-Gobain³²⁸. Pourtant, il appréhende ce cas comme "l'affaire qui, au début de 1969, a secoué l'industrie française, inquiété les dirigeants et, entre autres conséquences, relancé la Bourse de Paris, stagnante depuis plusieurs années". Nous

³²⁷ Courtois J. (1970), *op. cit.*, p.27.

³²⁸ Courtois (1970, p.27) précise à ce sujet que "pour des raisons évidentes, il n'était pas possible à l'auteur de traiter le cas de l'entreprise à laquelle il appartient". Courtois est en effet un personnage que nous aurons l'occasion de retrouver à maintes reprises dans la deuxième partie de cette thèse : il est en effet le premier chef du service des relations publiques de la société Saint-Gobain, créé en 1953.

traiterons de la politique des relations publiques lors de cette OPA dans la deuxième partie de cette thèse.

2.2. Les relations publiques pour une clarification de la comptabilité

"Comment transformer une corvée annuelle en acte de communication ?" s'interroge Petit (1986, p.30)³²⁹. La réponse se trouve selon l'auteur dans les bilans d'entreprise et les rapports annuels. Le fond et la forme de ces rapports annuels connaissent une évolution avec l'implantation des relations publiques dans les entreprises françaises.

2.2.1. Le rapport annuel

La réalisation des bilans d'entreprise et des rapports annuels, qui constituent une obligation pour les entreprises cotées, "a longtemps été confiée systématiquement aux secrétariats, qui alignaient les chiffres sur de longs tableaux, et envoyaient-le tout à l'imprimeur" (Petit, 1986). Petit (1986) fait remarquer qu'il faut attendre les années 1970 pour que les entreprises prennent conscience de "l'importance que pouvait revêtir ce document pour leur image de marque". Les agences de publicité et les agence de relations publiques se sont alors vu attribuer cette nouvelle activité.

En réalité, le rapport annuel devient un vecteur d'image bien avant les années soixante-dix. Les rapports annuels tendent à se multiplier. Nous pouvons d'ailleurs soulever l'existence d'agences spécialisées (Publicis notamment) dans la réalisation des plaquettes ainsi que la création du prix du meilleur rapport en 1954 par *La Vie Française*.

³²⁹ Petit G. (1986)

Ainsi, en 1961, Heurteux (1961, pp.182-183)³³⁰ note l'existence de trois grandes catégories de rapports annuels. Le tableau 3 récapitule cette typologie qui distingue ce que nous appelons rapport discret, rapport embelli et rapport élaboré.

Tableau 1. 2 - Le contenu des rapports annuels, d'après Heurteux [1961, pp. 182-185]

Catégorie	Contenu
<i>Rapport discret</i>	Cette première catégorie comprend les rapports contenant uniquement "les pièces comptables, les rapports des commissaires, le texte des résolutions adoptés par l'assemblée, un rapport aussi synthétique que discret du conseil d'administration".
<i>Rapport embelli</i>	Cette catégorie de rapports annuels se distingue de la précédente "par une présentation plus attrayante" des rapports. "De nombreuses photographies, reproduisent, sur plusieurs pages, la gamme des différents produits fabriqués par l'entreprise".
<i>Rapport élaboré</i>	Cette dernière catégorie comprend "les quelques rapports annuels qui donnent, sous une forme extrêmement claire, des informations exhaustives sur la marche des affaires sociales". "Allant bien au-delà des exigences légales, certaines sociétés, en effet, s'efforcent de renseigner leurs actionnaires aussi complètement que possible".

La troisième catégorie de rapport nous intéresse particulièrement car nous apprenons que, déjà à cette date, certaines sociétés vont au-delà des obligations légales. Selon Heurteux (1961, p.183), cette dernière catégorie de rapports annuels est établie "soit par les propres services de relations publiques de ces sociétés, soit par des organismes spécialisés, soit encore par les dirigeants eux-mêmes".

2.2.2. Les autres moyens d'information

D'autres moyens d'informations sont utilisés par les services des relations publiques : il s'agit notamment des lettres périodiques. Lougovoy et Huisman (1981, p.229)³³¹ soulignent l'utilisation délicate de ces lettres car "l'actionnaire risque parfois de ployer sous l'accumulation de chiffres qu'il lui est souvent difficile de comparer entre eux". C'est pourquoi ces lettres, qui ont un caractère purement facultatif,

³³⁰ Heurteux C. (1961), *op. cit.*

³³¹ Lougovoy et Huisman (1981), *op. cit.*, p.229.

"doivent revêtir les mêmes qualités de clarté et d'objectivité que le rapport et viser plus à une information globale qu'à un excès de détails".

2.3. La nécessaire connaissance des actionnaires

Cette refonte de l'information, si elle trouve ses fondements dans la création de la COB (nous nous l'avons évoqué dans le chapitre précédent), semble entrer dans les valeurs de l'entreprise : l'attitude des entreprises vis-à-vis des actionnaires doit partir de bases solides. S'il faut désormais permettre aux actionnaires de pouvoir choisir en toute connaissance de cause, les entreprises doivent "avoir une connaissance précise du public à atteindre" (Lougovoy et Huisman, 1981, p.224)³³².

D'ailleurs Lahanque et Soltages (1991, p. 75)³³³ précise que la mission des relations publiques est "d'instaurer entre l'entreprise et ses publics des relations de confiance qui se fonde sur une connaissance et une compréhension réciproque".

Lougovoy et Huisman (1981)³³⁴ suggère en effet déjà à la fin des années soixante la mise au point d'un processus permettant notamment l'implication des banques et des agents de change. Les auteurs constatent en effet que si les actions circulent la plupart du temps au porteur, les intermédiaires que sont les banques et les agents de change, connaissant les principaux actionnaires "pourraient assurer le lien avec les sociétés". Ils suggèrent que "les actionnaires doivent faire l'objet d'enquêtes systématiques", que "chaque entreprise devrait avoir les indispensables fichiers qui lui permettrait de sérier ses actionnaires en catégories, de segmenter le marché".

³³² Lougovoy et Huisman (1981), *op. cit.*, p.224.

³³³ Lahanque S. et Soltages F. (1991), *Les relations publiques*, Editions d'Organisation.

³³⁴ Lougovoy et Huisman (1981), *op. cit.*

Toutefois Léger (2003, p.17) fait remarquer que "jusqu'au milieu des années soixante-dix, les sociétés cotées s'en tenaient le plus souvent, au minimum jugé indispensable dans le dialogue avec les actionnaires, développaient peu de communication avec les investisseurs, les prescripteurs, analystes financiers ou journalistes".

Ainsi, malgré les suggestions des théoriciens de relations publiques, peu d'efforts sont entrepris par les sociétés françaises cotées pour connaître ce public d'actionnaires. Ainsi, pendant plusieurs décennies, "la communication financière se résumait souvent à l'information financière, c'est à dire la diffusion de données essentiellement comptables, émises en priorité dans les publications légales". Léger (2003, p.17) ajoute que "les entreprises établissaient assez peu de comptes consolidés et les analyses financiers devaient reconstituer des comptes globaux, à partir des comptes sociaux de la société mère et de ses filiales". Par ailleurs, l'information diffusée n'était pas adaptée à l'actionnariat à l'époque populaire : d'après Léger (2003, p.18), "le langage utilisé était souvent technique voire abscons et l'entreprise diffusait, avec retard, essentiellement des informations relatives au passé. L'entreprise se refusait de parler de l'avenir, ne donnant ni prévisions, ni objectifs".

Pour ce qui est des relations avec les analystes financiers, "il était assez courant que l'entreprise fasse patienter longtemps un analyste demandant un rendez-vous et lorsque ce rendez vous était enfin obtenu, l'analyste écoutait un représentant de l'entreprise, peu ouvert au dialogue, lui lire le rapport annuel relatif au dernier exercice clos, même si le rendez vous avait lieu en octobre" (Léger, 2003).

Section 3 - Les relations avec les investisseurs : une fonction à part entière

Léger (2003, p.18)³³⁵ note ensuite "un nouvel environnement pour l'entreprise et son actionnaire. Ainsi selon l'auteur, un grand changement a eu lieu à la fin des années soixante-dix et surtout au milieu des années quatre-vingt : ainsi "l'information comptable et légale a cédé largement la place à une communication financière active, volontaire maîtrisée et ciblée, comparable à celle pratiquée sur les marchés anglo-saxons ou américains". Plus précisément, après la première vague de privatisations, les relations avec les actionnaires prennent un nouveau tournant. Il ne s'agit plus seulement d'offrir des informations légales aux actionnaires. Il ne s'agit plus de répondre aux obligations légales. En effet, de nouveaux objectifs sont assignés à la communication financière (3.1). La communication financière devient alors une fonction à part entière (3.2.)

3.1. Les nouveaux objectifs de la communication financière

Jordan (1996, p.29)³³⁶ note ainsi que parmi les différentes composantes de la communication d'entreprise, la communication financière a beaucoup évolué après les vagues récentes de privatisations : les entreprises ont en effet développé "des campagnes de promotion de l'entreprise faisant appel à toutes les techniques modernes de communication vers le grand public". Les entreprises ont du chercher à

³³⁵ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*, p.18.

³³⁶ Jordan J. (1996), Réflexion sur l'évolution récente de la communication et de l'information, *Entreprises et Histoire*, Numéro 11, pp.27-40.

développer une communication spécifique destinée à fidéliser ses actionnaires (Jordan, 1996)³³⁷ en mettant notamment en place :

- des "Rencontres des dirigeants avec des clubs d'actionnaires",
- des "Lettres trimestrielles d'information",
- des "Services de réponses personnalisées aux questions des actionnaires, etc."

Dans leur volonté de fidélisation, qui se traduit par une plus grande proximité avec les actionnaires et investisseurs, les entreprises ont du également mettre en place des relations étroites avec les analystes financiers, avec les gérants de portefeuille, avec les fonds de pension, et bien évidemment avec les nombreux établissements financiers. Car séduire les actionnaires, quant ceux-là sont en grande partie des investisseurs institutionnels, c'est aussi séduire ces différents acteurs, qui sont sources de métacommunication. Il n'est plus question de faire patienter les analystes.

Une étude réalisée conjointement par SOFRES Communication financière et La Tribune (2001, p.7)³³⁸ soulignent la diversité des objectifs de la communication financières des sociétés cotées européennes. Ainsi, au-delà des obligations légales, il apparaît que "la communication financière vise principalement à l'amélioration de la valorisation du titre (notamment pour les Mid caps et Small caps/valeur de croissance), la conquête de nouveaux investisseurs institutionnels (notamment pour

³³⁷ Jordan (1996), *art. cit.*

³³⁸ Il s'agit d'une enquête téléphonique réalisée auprès de 163 sociétés cotées européennes, du 14 au 27 février 2001.

les grosses capitalisations), la fidélisation des actionnaires institutionnels (notamment pour les grosses capitalisations, l'accroissement de la notoriété institutionnelle".

Principaux objectifs de la communication financière : valorisation du titre, conquête et fidélisation de l'actionnariat (Sofres et La Tribune, 2001, p.20)

(Notes moyennes sur 10)	Ensemble	France	Belgique	Pays-Bas	Allemagne
Améliorer la valorisation du titre	8.1	8.2	8.2	7.5	8.4
Conquérir de nouveaux investisseurs institutionnels	7.8	7.3	7.5	7.1	9.1
Fidéliser les investisseurs institutionnels	7.8	7.5	7.6	7.3	8.9
Fidéliser les actionnaires individuels	7.4	7.3	7.4	7.4	7.7
Accroître la notoriété institutionnelle	7.4	7.5	7.9	6.9	7.3
Conquérir de nouveaux actionnaires individuels	6.8	6.4	6.5	6.7	7.4
Diversifier l'actionnariat	6.6	6.3	6.2	6.0	7.6
Faciliter l'appel au marché boursier pour lever des fonds	6.5	5.6	6.5	6.6	7.4

3.2. Une fonction à part entière

Cette fonction est née du choix des dirigeants d'aligner les relations avec les investisseurs avec leur stratégie. Il apparaît en effet que les dirigeants ont structuré la fonction de relations avec les investisseurs afin de recouvrir des domaines autres que ceux gérés par les relations publiques.

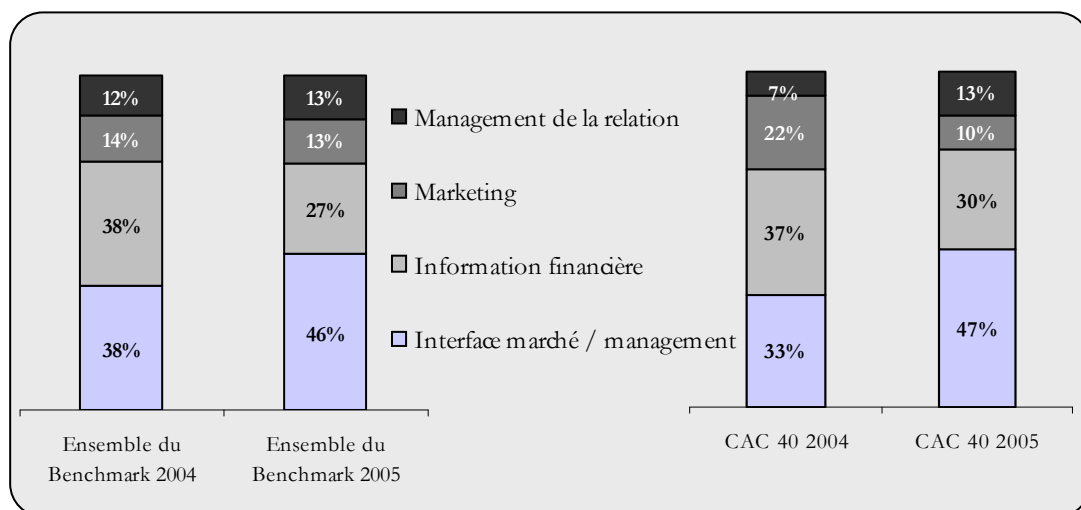
Ainsi le CLIFF (Cercle de Liaison des Informateurs Financiers en France) créé en "sert de relais et de carrefour pour les différents responsables des relations avec les

investisseurs" (Bompont et Marois, 2004, p. 216)³³⁹. Ces différents réseaux sont à l'origine de codes de déontologie.

Par ailleurs, des agences de communication financière sont nées de ce besoin. Catherine Ameye, chef de publicité chez Edifi (citée par **Petit G., 1986, p.30**) déclare prendre "en charge un rapport d'entreprise comme si c'était une campagne de publicité".

C'est une nouvelle fonction qui est née : la fonction de relations avec les investisseurs.

Ainsi, Hautefort (2005) identifie quatre dimensions dans la mission des Relations Investisseurs



Ainsi, la communication financière est à "l'interface de la fonction financière et de la fonction communication" (Charvin et Marhuenda, 1991, p.109)³⁴⁰, La

³³⁹ Bompont P. et Marois B. (2005), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica.

³⁴⁰ Charvin F. et Marhuenda J.-P. (1991), *Communications et entreprises*, Eyrolles.

communication financière, si elle peut intervenir sur chaque niveau de la fonction financière (gestion des états financiers, gestion des flux financiers, gestion des flux de capitaux et du patrimoine), Charvin et Marhuenda (, p.109) note que la communication financière "reste focalisée sur la gestion et la valorisation du patrimoine, via les marchés boursiers où l'on recherche un retour sur capital et où les OPA, les fusions sont autant d'occasions de revaloriser le capital de l'entreprise ou plus prosaïquement de le défendre".

La communication financière ne se limite pas à la diffusion d'informations financières. La communication financière fait partie intégrante de la politique de communication de l'entreprise.

Cela rappellent les nombreux ouvrages traitant des théories de la communication qui "se bornent à étudier la communication comme un phénomène à sens unique (de l'émetteur au récepteur) sans parvenir à la concevoir comme un processus d'interaction" (Watzlawick et al., 1972, p.8)³⁴¹

La traduction française de l'expression anglo-saxonne d'*Investor Relations*, a donné récemment naissance au concept de "Relations Investisseurs". Ce terme constitue pourtant un abus de langage, et il aurait sans doute été préférable de retenir l'expression entière de "Relations avec les investisseurs". En 1998, le concept d'*Investor relations* est traduit par "informateur financier" par Guimard (1998, p.81)³⁴². D'ailleurs, le CLIFF avait retenue cette traduction puisque cette association désigne le Cercle de Liaison des Informateurs Financiers Français. Depuis 2005, le CLIFF est revenu à l'expression anglo-saxonne. Cet organisme se fait dorénavant appelé

³⁴¹ Watzlawick P., Beavin J. et Jackson D. (1972), *Une logique de la communication*, Le Seuil, 1972.

³⁴² Guimard A. (1995), *La communication financière*, Economica.

Association Française des *Investor Relations*. L'expression d'informateur financier n'était plus adaptée car il ne s'agit pas seulement d'informer. Il s'agit plus globalement d'entretenir une relation avec les actionnaires. La fonction d'Informateur financier a ainsi laissé la place à celle de *Investor Relations*.

Cette "nouvelle" fonction a été récemment définie dans le lexique de la Communication Financière, mis à jour par l'Observatoire de la Communication Financière en 2005. Il s'agit d'une "fonction créée au sein des entreprises cotées ou en voie de l'être désignant le (ou la) porte-parole officie(le) de l'entreprise vers les marchés financiers : analystes, investisseurs institutionnels et/ou particuliers. Le public visé a tendance à s'élargir et peut s'intégrer les investisseurs obligataires, agences de notation, agences de notation sociétales, investisseurs SRI, etc Les fonctions du responsable Relations Investisseurs sont, en règle générale, les suivantes:

- Un dialogue permanent, de confiance et réactif, avec tous les acteurs du marché financier ;
- L'élaboration des supports de communication à contenu financier : rapport annuel, documents de référence, prospectus, lettre aux actionnaires, communiqués de presse et avis financier, site Internet ;
- La préparation des réunions d'information financière auprès des acteurs de marché notamment lors de la présentation des comptes et d'événements exceptionnels ;
- L'organisation des "road-shows" et des rencontres des dirigeants avec la communauté financière ;

- L'information des actionnaires individuels notamment de l'assemblée générale ;
- L'information des actionnaires salariés ;
- Le suivi de l'évolution des cours des titres cotés de son entreprise principalement sur plans économique, financier, concurrentiel et juridique ;
- Le respect des lois et réglementations nationales et européennes ;
- La perception des attentes des acteurs du marché financier à l'égard de son entreprise

La fonction du chargé des relations avec les investisseurs n'a cessé de voir son périmètre s'élargir au cours des dernières années. Elle évolue en permanence en fonction des exigences accrues du marché en termes de transparence et des obligations juridiques et réglementaires au niveau européen. Elle dépasse largement la fonction d'informateur financier.

Les missions et les fonctions du chargé des relations avec les investisseurs

Extrait sur le site du CLIFF

LES MISSIONS

DE L'INVESTOR RELATIONS

L'*Investor Relations* est la personne nommément désignée par son entreprise pour parler en son nom à tous les acteurs de la communauté financière, notamment les analystes, les gérants, les différents investisseurs, les agences de notation, les autorités de régulation, et le cas échéant la presse économique et financière.

L'*Investor Relations* informe ces différents intervenants de la stratégie de son entreprise, de ses perspectives, de l'évolution des marchés, de ses caractéristiques financières, de son environnement économique, et de toute autre information permettant d'apprécier sa situation.

Il joue également auprès de la communauté financière un rôle pédagogique en décrivant et expliquant les principaux facteurs qui peuvent avoir une influence sur les performances de son entreprise.

Il contribue à la promotion de son entreprise et de ses titres cotés afin d'accroître le nombre de ses actionnaires et de les fidéliser, de favoriser une plus grande liquidité et de contribuer au

LES FONCTIONS

DE L'INVESTOR RELATIONS

Les principales fonctions de l'*Investor Relations* sont, en règle générale les suivantes :

Un dialogue permanent, de confiance et réactif, avec tous les acteurs du marché financier,

L'élaboration des supports de communication à contenu financier : rapport annuel, documents de référence, prospectus, lettre aux actionnaires, communiqués de presse et avis financiers, site Internet, ...

La préparation des réunions d'information financière auprès des acteurs du marché notamment lors de la présentation des comptes ou d'événements exceptionnels,

L'organisation des "road shows" et des rencontres des dirigeants avec la communauté financière,

L'information des actionnaires individuels notamment lors de l'Assemblée générale,

L'information des actionnaires salariés,

Le suivi de l'évolution des cours des titres cotés de son entreprise et de la structure de son capital,

La connaissance de l'environnement de son entreprise principalement sur les plans

financement de la croissance de la société. économique, financier, concurrentiel et juridique,
 Il informe aussi sa direction de la perception et Le respect des lois et réglementations nationales
 des réactions du marché à l'égard de son et européennes,
 entreprise. La perception des attentes des acteurs du marché
 Par sa position privilégiée, proche du à l'égard de son entreprise.
 management et des marchés, *l'Investor Relations*
 contribue de manière permanente à la réflexion
 stratégique de son entreprise.

Cela rappellent les nombreux ouvrages traitant des théories de la communication qui "se bornent à étudier la communication comme un phénomène à sens unique (de l'émetteur au récepteur) sans parvenir à la concevoir comme un processus d'interaction" (Watzlawick et al., 1972, p.8)³⁴³

Plus largement, la communication financière est "à l'interface de la fonction

3.3. "La communication financière prend le virage du web"

"Une communication directe établie avec les actionnaires, des documents mis en ligne en temps réel, des assemblées générales diffusées en direct : Internet fait une entrée en force dans la communication financière des entreprises"

de Jacquilot (1999)³⁴⁴.

Un autre événement a permis de faire évoluer la relation dans la communication financière : il s'agit de l'impulsion des nouvelles technologies de l'information et de la communication. Celle-ci a permis d'élargir la diffusion d'informations et d'être en constante relation avec les milieux financiers et autres publics. Verdet (2001, p.49)³⁴⁵ soulève alors une question intéressante : "qu'apporte Internet dans le domaine des

³⁴³ Watzlawick (1972), *op. cit.*

³⁴⁴ de Jacquilot P. (1999), La communication financière prend le virage du web", *Les Echos*, lundi 1^{er} février 1999, Dossier "Marchés boursiers et Internet", pp.59-62.

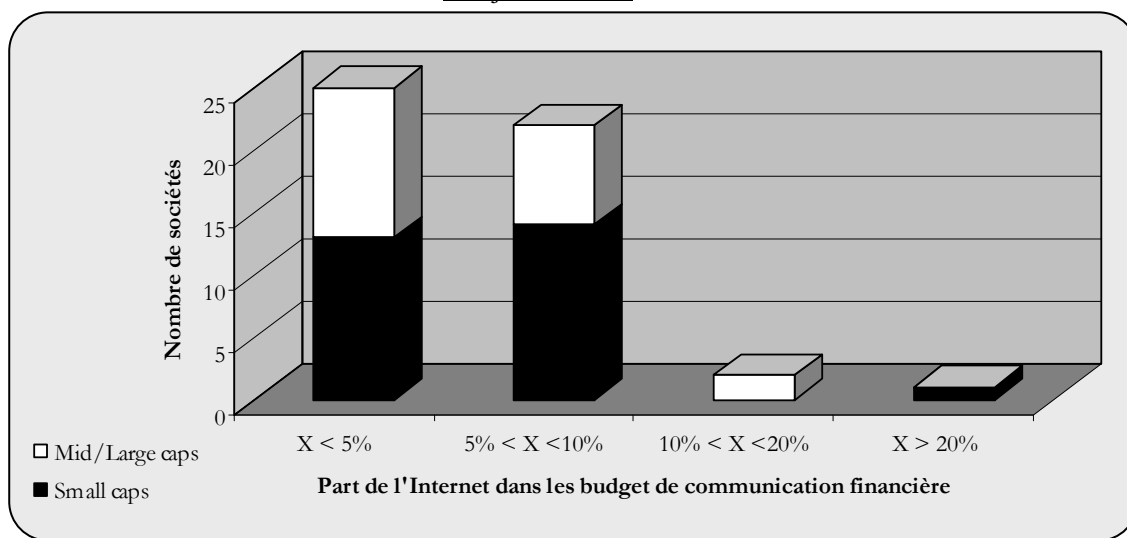
³⁴⁵ Verdet C. (2001), "Communication financière – Les relations actionnaires au banc d'essai", *Management et Finance*, numéro 124, février 2001, pp.49-50.

relations avec les actionnaires ?". Toutefois, l'auteur n'y répond que très succinctement. La réponse apportée par Verdet (2001, p.50) est la suivante : "à l'évidence, des relations plus directes et plus personnelles s'installent visiblement entre actionnaires et entreprises. Cette tendance ne saurait que s'accélérer." C'est ce qui ressort de son analyse des sites Internet de 10 sociétés cotées (Figure 20).

Si renforcement de la publicité financière légale il y a, celle-ci fait également l'objet d'une modernisation sous l'impulsion des nouvelles technologies de l'information et de la communication. La COB (ex-AMF) s'exprime d'ailleurs à ce sujet en 1998 en affirmant que "l'utilisation d'Internet constitue certainement à terme un facteur indispensable pour dynamiser les assemblées générales et faciliter leur accès".

Une enquête réalisée par Cailleux (2003)³⁴⁶ mesure la part de l'internet. Cette enquête réalisée auprès de 54 sociétés cotées (donc 28 petites capitalisations et 26 moyennes et grosses capitalisations) montre que l'Internet occupe une place importante dans les budgets de communication financière (figure 19).

Figure 19 – La part de l'Internet dans les budgets de communications financière des sociétés françaises cotées



³⁴⁶ Cailleux M. (2003), Communication financière : la part de l'Internet en 2004, Résultats de l'enquête, 7 octobre 2003, Calyptus – Boursorama – Genesys Conferencing, document transmis par l'auteur.

Figure 20 – Analyse des 10 meilleurs site (Verdet, 2001, pp. 49-50)

Société	Contenu du site Internet dédié aux relations avec les Investisseurs
LVMH	"Un pan entier est consacré aux actionnaires. Le club des actionnaires offre des remises sur certains produits (champagnes notamment). Lexique très complet. Analyses financières. Contact mail ou téléphonique avec le directeur de la communication financière ou un contact actionnaires. Dans son message Bernard Arnault insiste sur le renforcement de la communication envers les actionnaires. Est-ce bien sincère ? Les actionnaires reçoivent une considération distinguée et des mails annonçant les dernières opérations. Ils semblent pourtant traités en clients qu'en partenaires (...) Un site très communiquant mais curieusement froid et peu élégant, malgré l'accueil 'hot couture'."
Danone	"Dans un site financier très riche, les actionnaires se retrouvent dans un coin, condamnés à consulter de pauvres petites fiches actionnaires (places de cotation, numéros verts, cours de l'action, avantages et inconvénients du nominatif et du porteur). On a un peu de mal à se sentir concerné. Les financiers, eux, ont le droit aux liens avec des sites institutionnels financiers, à la base de données Hoover's et aux dernières informations de l'agroalimentaire (...) L'esthétique moyenne de ce site reflète mal l'image riante que l'on associe à celle de Danone."
Société générale	"En musique ! A chaque partenaire son site (particulier, entreprise, investisseur, jeune, journaliste). En fouillant du côté des investisseurs, on découvre l'existence d'un club accessible aux détenteurs d'au moins deux cents actions (réunions, manifestations culturelles, offres promotionnelles de vins ou de voyages). Mécénat et sponsoring figurent en première ligne du site, ainsi que l'histoire de l'entreprise, évoquée de manière remarquable. On découvre avec surprise que cette banque (ou plutôt son ancêtre) a vu le jour en 1664. Depuis 1995, les chercheurs peuvent consulter les archives historiques de la banque. De nombreux projets suscitent l'intérêt; comme cette partie concernant la stratégie internationale. Un site vaste, bien structuré et très convaincant."
Accor	"L'actionnaire compte pour Accor qui se décarcasse et présente très clairement une multitude de services actionnaires (lettre du club, offres spéciales, guide de l'actionnaire, rencontres sur les sites, boutique ...) tout cela emballé de manière nette et agréable."
PPR	"Un bon point pour le site dédié aux actionnaires. PPR se propose de se rapprocher des actionnaires. Accès à la presse économique, visites de sites (par exemple le site de préparation et d'exécution des commandes de la Redoute), cours de l'action affiché en permanence en ligne. Le gouvernement d'entreprise détaille la biographie des membres du conseil de surveillance. Une pratique bibliothèque permet de retrouver brochures, chiffres, présentations. Lutte contre l'exclusion et soutien aux opérations d'aide humanitaire civilisent ce site un brin aride."
Saint-Gobain	"Au premier plan d'un espace actionnaire assez médiocre, une photo de Jean-Louis Beffa et le montant du dividende (détail favori de l'actionnaire) Incitation très ferme à mettre ses actions au nominatif pur (dividende double) et nette volonté de développer l'actionnariat individuel. La partie historique du site semble bien légère pour une entreprise qui, depuis 1665, a marqué l'histoire de l'industrie française (...) L'omniprésence du président alourdit ce site intéressant."
France Telecom	"Là encore, un vrai site actionnaires. Informations boursières, biographie très détaillée des membres du comité exécutif et chartre d'engagement de France Telecom à l'égard des actionnaires. Vous saurez tout sur l'entreprise et sa stratégie. France Telecom prend ses actionnaires à bras le corps dans une ambiance de comité d'entreprise. Le Club propose de participer à la vie de l'entreprise avec des rencontres régionales, des visites de sites, des formations à l'Internet (...) Site concis et chaleureux."
Thomsom Multimédia	"Une communication financière classique. Rien d'affriolant pour les actionnaires sauf ... le spectacle d'une entreprise qui fonce et qui aime raconter ses victoires : les nouvelles et les anciennes. On assiste en direct à la naissance des moyens de communication modernes (radio, téléphone, télévision) et à la naissance d'un grand groupe international (...) Rondement mené."
Usinor	"Actionnaires pris en charge dès la page d'accueil (agenda, comptes rendus, informations boursières, petit cours sur le cycles de l'acier). Pour renforcer le dialogue avec les actionnaires, création d'un comité consultatif d'actionnaires : dix membres d'âge, de profession et de régions différentes (...) Clair et net brillant comme de l'acier"
L'Oréal	"Afin d'éviter la noyade dans un flacon de lotion capillaire, passez directement sur le site financier de L'Oréal. Une information très complète destinée aux investisseurs et aux actionnaires: chiffres clés et ratios, agenda, actualités financières et long message de Lindsay Owen-Jones. Tout cela ressemble furieusement à un rapport annuel (...) Une image équilibrée et cohérente."

Conclusion au Chapitre 3

L'émergence de la dimension relationnelle de la communication financière en France apparaît à un moment de croissance économique. Le modèle américain des relations publiques est alors introduit grâce au Plan Marshall. Malgré un retard des entreprises françaises par rapport à leurs consœurs américaines, le mimétisme tardif a permis aux sociétés françaises de comprendre qu'il est indispensable d'entretenir des relations avec le public et plus précisément les investisseurs.

Ainsi, la composante "relation" émerge ainsi en France dans les années d'après guerre avec l'implantation des relations publiques en France. Les relations publiques vont progressivement prendre de l'importance et se scinder en relations intérieures et relations extérieures.

La relation dans la communication financière s'affirme dans la fin des années soixante à un moment où il fallait attirer les capitaux vers l'entreprise. La première vague de privatisations en 1986 donne naissance à la fonction de relations avec les investisseurs.

Conclusion à la Partie 1

Eu égard à la relative méconnaissance de notre objet de recherche au début du processus scientifique, nous avons adopté dans cette première partie une démarche que nous avons qualifiée de macro-historique puisqu'elle se base sur les faits concernant les entreprises françaises en général.

Cette vision d'ensemble nous a permis de décrire la gestation, la naissance et le développement de la communication financière : cette histoire de la communication financière passe par l'évolution du concept de communication financière d'une part, et des pratiques d'autres part. Pour décrire l'évolution des pratiques nous avons fait le choix de dissocier les deux composantes identifiés par Watzlawick (1972) à savoir le contenu et la relation pour une raison très simple : la première composante, autrement dit le contenu, est, dans le cas de la communication financière, un contenu réglementé. Les premières réglementations concernant le contenu de la communication financière date de 1867. Ainsi, en abordant l'évolution du contenu dans un chapitre distinct, nous avons pu mettre en évidence le renforcement des contraintes de communication financière. La composante "relation" n'entre en scène et commence à s'installer plus tardivement après la deuxième guerre mondiale. Ainsi pendant longtemps, il n'y avait pas de véritable relation entre l'entreprise et ses actionnaires, ou alors ce qu'il serait abusif d'appeler "relation" se réduisait à l'information financière légale.

Ainsi, la littérature traitant directement ou indirectement de la communication financière des sociétés françaises cotées nous a permis d'explorer le phénomène étudié et donc d'affiner notre connaissance de l'objet de recherche. L'analyse sous un angle macro-historique de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées nous a tout d'abord amenée dans un premier chapitre à

spécifier les concepts (information financière, publicité financière, communication financière) et les relations entre ces concepts.

Que cache le passage d'un concept à l'autre ? Que cache le passage de la publicité financière à la communication financière ? Ce changement de concept est la traduction d'un changement de nature de la communication financière. Cette dernière n'étant plus appréhendée uniquement comme une contrainte mais également comme un outil stratégique. La communication devient stratégique lorsque la société décide de faire appel au marché.

Les sociétés cotées font appel au marché à des moments où la conjoncture économique est favorable (après la seconde guerre mondiale, à la fin des années soixante, au milieu des années quatre-vingt) ou défavorable (période de crise, de scandales). C'est à ces moments que se développent les besoins d'informations chez les actionnaires. Il est donc important de leur faire passer des messages allant dans le sens des sociétés cotées : d'une part, pour attirer les capitaux en période de croissance et donc de nouveaux actionnaires, et d'autre part, pour conserver les anciens actionnaires en période de crise.

C'est ainsi que petit à petit, les sociétés cotées ont compris que pour faire passer un message en leur faveur, il fallait y rajouter un zeste de relationnel. Il fallait donc entrer en relation d'abord directement avec les actionnaires, chose qui est difficile lorsque l'actionnariat est diffus et puis progressivement avec tous les acteurs susceptibles d'influencer la compréhension des messages par les actionnaires.

Si le chapitre 2 montre l'accroissement des contraintes, le chapitre 3 quant à lui plaide pour la participation de la communication financière à la gestion de la relation avec les actionnaires.

La première partie de cette thèse illustre donc les propos formulés par Christian Laubie³⁴⁷ en préface de l'ouvrage de Léger (2003)³⁴⁸ :

"... cette communication dite financière, va s'élargir considérablement et dépasser le simple respect des obligations légales et strictement comptable et prendre une nouvelle dimension : ce que Jean-Yves Léger appelle la communication économique".

Bien que nous ne soyons pas totalement séduite par le qualificatif "économique" retenu par Léger (2003, p.32) pour intégrer la nécessité pour les sociétés cotées de développer une communication "enracinée dans des thématiques économiques concernant l'entreprise elle-même et son environnement", cette évolution se traduit par le dépassement des obligations légales. Nous préférons parler de communication institutionnelle

Quelque soit le qualificatif utilisé pour désigner cette nouvelle communication financière, c'est l'intégration de cette dimension stratégique qui caractérise la transformation de l'outil. Il convient toutefois de préciser que la dimension réglementaire est plus que jamais très présente.

Christian Laubie le fait d'ailleurs remarquer :

"Il n'est pas question de nier l'importance de l'information comptable et financière de base, laquelle doit encore être améliorée, notamment par le développement de normes comptables admises dans le monde entier, ainsi que par le développement des explication que l'entreprise doit donner sur les hypothèses de calcul retenues pour l'établissement de ses comptes. Mais c'est la dimension stratégique et prospective qui va permettre à l'entreprise de se différencier de ses concurrents et d'attirer les investisseurs qui achèteront ces perspectives d'avenir.

Ce passage d'une communication purement financière, c'est à dire comptable et réglementaire, à une communication économique est évidemment difficile à réaliser ; elle doit répondre à la règle des 3 C que Jean-Yves Léger énonce implicitement Clarté ; Constance ; Cohérence.

³⁴⁷ Administrateur de Danone.

³⁴⁸ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*

Il est nécessaire qu'une telle communication émane, pour l'essentiel, du chef d'entreprise lui-même ou de ses collaborateurs les plus directs qui participent à la définition et la réalisation de la stratégie."

Cette première partie nous a permis d'enrichir notre connaissance de l'objet recherche par une vision d'ensemble. Celle-ci est toutefois insuffisante à elle-seule pour développer une compréhension de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. Ainsi, pour compléter la démarche macro-historique adoptée dans la partie précédente, nous avons choisi d'observer l'émergence de la communication financière dans une organisation en adoptant une approche micro-historique.

Partie 2 - Une observation longitudinale processuelle : L'étude du cas Saint- Gobain

Introduction à la Partie 2

Au cours de la partie précédente, nous avons développé une vision d'ensemble du phénomène. Cette vision "de l'extérieur", basée sur des faits macro-historiques, a permis de mettre en évidence les deux visages de la communication financière : une communication financière qui peut être vécue comme une contrainte car elle repose en grande partie sur le respect d'obligations légales de plus en plus contraignantes, et une communication financière qui peut être appréhendée comme un outil stratégique car elle participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses actionnaires pour répondre à des objectifs stratégiques.

La première partie nous a permis de repérer les grandes étapes du changement. Une première vision, par des faits concernant l'ensemble des entreprises, était en effet nécessaire pour comprendre quels événements ont contribué à faire évoluer les pratiques de communication financière des sociétés françaises cotées. Cette première vision demeure toutefois insuffisante pour comprendre comment concrètement la communication financière est devenue une arme stratégique. En effet, s'arrêter à la première partie de cette thèse reviendrait à accepter que les entreprises n'ont fait que se plier aux stimulations externes qui les ont guidées (législation, mimétisme, nouvelles technologies de l'information et de la communication ...) et reviendrait à ignorer ce que peut représenter au quotidien la gestion de la relation avec les actionnaires.

Dans cette thèse, nous voulons montrer que le passage de la publicité financière à la communication financière a pris plusieurs années, plusieurs décennies, près d'un siècle. Il ne s'agit toutefois pas d'observer au jour le jour cette transformation (une telle observation serait impossible) mais de vivre cette transformation en insistant sur les moments forts.

C'est pourquoi, il s'agit à présent, dans cette deuxième partie, d'appréhender le phénomène "de l'intérieur" (il s'agit d'appréhender le phénomène dans la perspective des acteurs y participant) : pour ce faire, nous avons choisi de compléter la première vision d'ensemble en lui donnant un écho empirique.

Ainsi la deuxième étape de notre recherche consiste à observer comment une entreprise a été amenée à changer sa vision de la communication financière. L'analyse des faits macro-historiques exposée dans la partie précédente se poursuit ainsi par une appréciation de leur cohérence avec les faits relatifs à une seule entreprise conformément à la démarche exposée dans l'introduction générale de notre thèse.

En effet, la deuxième question à laquelle nous avons tenté de répondre est, rappelons-le, la suivante : quelles sont les stimulations internes qui ont amené les entreprises à appréhender la communication financière comme un outil stratégique ? Pour répondre à cette interrogation sur les raisons de la transformation de l'outil par les entreprises, nous avons choisi de suivre au fil du temps l'évolution conjointe de l'outil (telle qu'elle est décrite dans la première partie) et celle d'une l'organisation, en l'occurrence la société Saint-Gobain. Dans cette perspective, cette deuxième partie a pour objet de donner une dimension empirique à notre démarche générale.

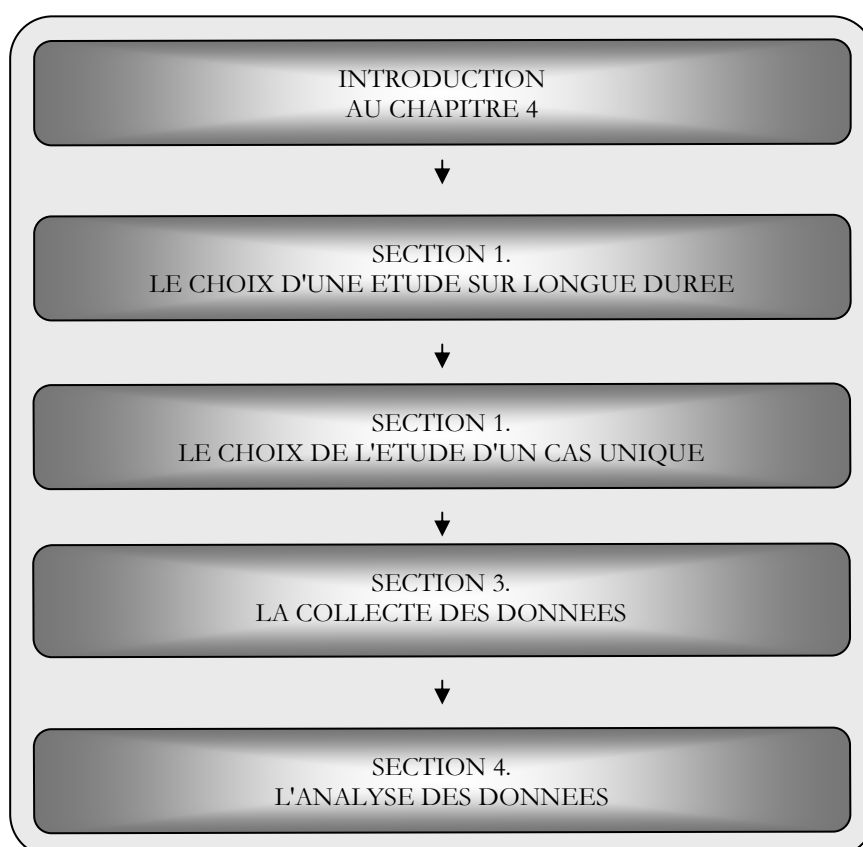
Si cette thèse raconte l'histoire de la communication financière, elle raconte également l'histoire des relations entre Saint-Gobain et ses actionnaires. Mais en menant cette étude de cas, notre objectif premier n'est pas de raconter l'histoire de Saint-Gobain. En effet, à cette étape du processus scientifique, nous espérons surtout que l'étude du cas Saint-Gobain contribue à apporter d'autres éléments de réponse à notre question de recherche que ceux apportés dans la première partie de cette thèse. Cette deuxième partie est alors structurée en trois chapitres.

Le **chapitre 4** est une réflexion d'ordre méthodologique exposant les choix d'investigation empirique que nous avons opérés. Il permet ainsi de justifier la stratégie d'accès au réel que nous avons retenue, et de montrer sa cohérence avec notre objet de recherche. Ainsi, avant de rendre compte des résultats de notre observation processuelle longitudinale, nous avons souhaité dans ce chapitre revenir sur quelques considérations méthodologiques et plus particulièrement sur les sources et méthodes que nous avons mobilisées. Nous y présentons le cas Saint-Gobain en mettant en évidence sa singularité, nous y précisons les sources auxquelles nous avons eu accès (celles-ci sont inégales sur toute la période étudiée) et les choix méthodologiques adoptés pour mener à bien notre étude de cas longitudinale.

Les deux chapitres suivants (**chapitre 5** et **chapitre 6**) retracent les différents épisodes qu'a vécus la société Saint-Gobain et qui l'ont amenée à concevoir différemment sa communication financière. Nous avons donc suivi un cheminement chronologique tout en restant flexible sur des allers et retours éventuels dans le temps. Les deux grandes périodes que nous avons repérées dans la partie précédente font l'objet de deux chapitres distincts :

- Du dix-neuvième siècle aux années 1980 : la communication financière est appréhendée comme une contrainte mais ses vertus stratégiques sont progressivement reconnues en particulier au moment de l'attaque hostile de BSN en 1968.
- A partir du milieu des années 1980, Saint-Gobain met en place une véritable stratégie de communication financière. Sa communication devient stratégique lorsque la société décide de faire appel au marché. La privatisation de 1986 est alors le phénomène catalyseur.

Chapitre 4 - Le cas Saint-Gobain : Sources et méthodes

Figure 21 - Organisation du Chapitre 4

Introduction au Chapitre 4

La méthodologie revêt une place primordiale dans l'observation empirique puisqu'elle conditionne les résultats obtenus. De ce fait, elle nécessite une attention toute particulière. D'où l'intérêt d'un chapitre dédié aux choix méthodologiques effectués. Cette réflexion préalable sur les choix des méthodes nous a permis de déterminer l'approche instrumentale du phénomène étudié la plus adaptée compte tenu de notre problématique de recherche.

Ainsi ce chapitre se veut retracer le cheminement de cette réflexion méthodologique qui nous a menée jusqu'au mode d'observation retenu, en l'occurrence l'étude cas, et qui nous a permis de poursuivre dans notre processus de production de connaissances. Parmi l'éventail des méthodes qui s'offrent aux chercheurs, nous avons en effet opté pour une méthode de recherche privilégiant une logique qualitative : la méthode de l'étude de cas s'est avérée être le mode d'accès au réel le plus adapté à notre recherche.

Pour étudier le processus de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées, nous avons choisi de mener une analyse longitudinale du cas Saint-Gobain. Après avoir justifié le recours à une étude sur longue durée (**Section 1**), nous justifierons le choix de se focaliser sur un cas unique (**Section 2**) en mettant l'accent sur les particularités qui en font un cas singulier.

Ensuite, pour conduire notre recherche, nous avons été amenée à choisir une méthodologie propre à notre recherche. L'objectif de ce chapitre est donc également de justifier ces choix de méthodes effectués. Notre méthodologie repose sur la mise en œuvre de la collecte de données (**Section 3**). Dans les études antérieures, la communication financière des sociétés françaises cotées n'a que très rarement été

étudiée à partir des riches données qu'une méthodologie qualitative est susceptible de fournir. Nous avons souhaité pallier à ce biais en ayant recours à des données qualitatives.

Nous avons ensuite opéré des choix pour analyser ces données qualitatives (Section 4). Il convient dès à présent de préciser que la logique qualitative adoptée n'exclut toutefois pas l'utilisation de méthodes quantitatives : en effet, une fois collectées, les données qualitatives peuvent être traitées par des méthodes utilisant ou non des outils. Dans le cadre de notre recherche, nous avons mené une analyse qualitative et une analyse quantitative.

Section 1 – Le choix d'une étude sur longue période

Cette première section permet dans un premier temps de justifier le recours à une analyse longitudinale. Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.422)³⁴⁹ définissent l'analyse longitudinale comme une analyse "visant à l'étude d'évolutions dans le temps". Il est donc nécessaire de réfléchir à la place qui sera accordée au "temps" dans notre recherche afin de répondre à notre question de départ. Pour cela, il convient de répondre au préalable à deux questions : quel est le rôle du temps dans notre recherche ? (1.1.) quelle période d'étude faut-il retenir et combien de points de collecte de données faut-il envisager ? (1.2.)

1.1. L'étude longitudinale et le rôle du temps

La question du choix d'une approche longitudinale trouve sa réponse dans l'objectif de notre recherche : en effet, cette dernière visant à étudier un processus (celui de la transformation d'une contrainte en outil stratégique), et donc l'étude d'un phénomène au cours du temps, l'approche longitudinale s'est imposée d'elle-même. Il va de soi qu'il est impossible d'étudier un tel processus en se basant sur des données concernant un instant donné. Mener une observation instantanée reviendrait en effet à négliger l'axe du temps. Or le temps fait partie intégrante de notre recherche.

L'analyse du processus de transformation de la communication financière nécessite en effet de recueillir des données concernant au moins deux moments distincts. Il s'agit ensuite de retracer l'évolution observée à l'aide de ces données.

³⁴⁹ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), "Analyses longitudinales", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p., pp.422-448.

Ainsi, "la recherche longitudinale est indissociable du temps" (Forgues et Vandangeon-Derumez, 2003, p.423)³⁵⁰. Le temps peut toutefois avoir un rôle différent d'une étude longitudinale à l'autre. Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.424) identifient quatre rôles possibles du temps :

- Le temps "ne sert qu'à classer les observations",
- Le temps est une "variable opérationnalisée sous forme de durée",
- Le temps est une "variable importante opérationnalisée sous forme chronologique",
- Le temps "sert à classer les individus en cohortes à des fins de comparaison".

Le temps peut alors être conçu en termes de chronologie ou en durée. La prise en compte de la durée (intervalle entre deux dates) ne présente aucun intérêt pour répondre à notre question de recherche. Les dates ne constituent que des points de repère dans notre recherche. En ce sens, le temps, extérieur au chercheur, est appréhendé à travers la chronologie des événements : celle-ci nous a permis de classer nos observations. Chaque observation est alors située par rapport aux autres en fonction de ce système de repérage que constitue l'échelle temps.

Ainsi, nous avons fait le choix d'emprunter une démarche à l'histoire où chacun des événements, datés dans la mesure du possible, est décrit et mis en relation avec le temps, et le contexte dans lequel il a eu lieu.

³⁵⁰ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.423.

1.2. La période d'étude et le nombre de points de collecte de données

Nous avons choisi d'adopter une telle démarche historique malgré les difficultés qu'entraîne une telle démarche et rappelées (Nikitin, 1994)³⁵¹ :

"l'histoire peut nous aider à comprendre, à interpréter mais au prix d'un travail long et délicat ; elle ne peut devenir véritablement utile qu'après avoir été digérée, ruminée même par un individu acceptant de préférer la difficulté d'une démarche critique à la facilité de la régression linéaire. Incapable de fournir des solutions toutes faites ni de servir des intérêts particuliers, l'histoire sert à comprendre ; en cela elle est indispensable plutôt qu'utile".

Les difficultés liées à l'analyse longitudinale, à toute démarche historique, peuvent être partiellement contournées si le chercheur répond correctement aux deux questions énoncées par Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.425)³⁵² à savoir : "sur quelle période doit porter l'étude ? et quel est le nombre de points de collecte des données nécessaires sur cette période ?".

Selon Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, pp.425-426)³⁵³, "déterminer la période d'analyse revient à s'interroger sur les bornes de l'intervalle de temps au sein duquel les données concernant le phénomène étudié sont recueillies". Pour ce faire, les auteurs invitent le chercheur à prendre en compte la problématique de recherche et la continuité du phénomène étudié.

En ce qui concerne notre recherche, la première partie de notre thèse répond à la première question en permettant de détecter les grandes étapes du changement et donc de délimiter la période d'étude : celle-ci, parce qu'elle dépend de la

³⁵¹ Nikitin M. (1994), "La gestion, une discipline sans histoire(s) ?", in Piganiol-Jacquet C. (1994, dir.), *Analyses et controverses en gestion des ressources humaines*, L'Harmattan, Paris, 1994.

³⁵² Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.425.

³⁵³ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, pp.425-426.

problématique de recherche, s'étend du début du dix-neuvième siècle jusqu'à nos jours. La transformation de la communication financière doit être observée du moment de la gestation de la communication financière (sous sa forme embryonnaire qu'est la publicité financière) que nous avons datée au début du dix-neuvième siècle, en passant par sa naissance puis son développement.

En ce qui concerne le nombre de points de collecte de données, la question qui se pose concerne le choix entre deux modes d'observation évoqués par Savall et Zardet (2004, p.328)³⁵⁴ à savoir "les coupes transversales successives ou instantanées dynamiques" et "l'observation longitudinale processuelle".

Dans le premier type d'observation, il s'agit "d'étudier l'évolution d'un objet de recherche au cours du temps ou en réalisant, selon une périodicité définie des photographies instantanées". Pour notre part, nous n'avons pas choisi de retenir une périodicité définie. Nous avons retenu la solution qui consiste à composer avec les données disponibles. Nous avons ainsi tenté de multiplier le nombre de points de collecte sans chercher à avoir des intervalles réguliers.

Notre démarche est proche du second type d'observation énoncé par Savall et Zardet (2004, p.328)³⁵⁵. Dans le cas d'une observation longitudinale processuelle, il s'agit "d'observer, pendant une longue durée, un même objet de recherche au sein d'une entreprise, pour y filmer l'évolution des choses : successions de photographies statiques tellement rapprochées qu'on croit voir des images mobiles dans la réalité des faits observables".

³⁵⁴ Savall H. et Zardet V. (2004), *Recherche en Sciences de Gestion : Approche Qualimétrique – Observer l'objet complexe*, Economica, Recherche en Gestion, Paris, 432 p., pp.328

³⁵⁵ Savall H. et Zardet V. (2004), op. cit., *ibid.*

L'objectif de notre recherche est en effet de filmer la transformation de la communication financière. Toutefois, étant donné que notre recherche se base sur un terrain ancien qu'il est impossible de suivre au jour le jour faute de données continues sur toute notre période d'étude, nous ne pouvons prétendre avoir un film exhaustif.

Ce qui n'est pas en soi très gênant (bien qu'il soit frustrant pour le chercheur de ne pas pouvoir suivre au jour le jour une telle histoire). Il est en effet possible de comparer ce type d'observation à un feuilleton télévisé : malgré le non-suivi de certains épisodes, il est possible d'occulter certains détails sans perdre totalement le fil de l'histoire. Mais, il convient, d'éviter, dans la mesure du possible d'avoir des intervalles trop longs entre deux points d'observations, ceux-ci pouvant compromettre la compréhension de l'histoire. De toute façon, à moins d'une pure coïncidence, les événements agissant sur le phénomène étudié (transformation de la communication financière) ne peuvent avoir lieu à des intervalles réguliers.

Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.427)³⁵⁶ notent à ce propos que "lorsque que le temps est sans importance, les intervalles de collecte dépendent de l'évolution du phénomène étudié. Ils sont donc irréguliers et varient en fonction des états successifs du phénomène ou d'apparition d'événements agissant sur le phénomène". Dans le cadre de notre recherche, le temps n'est pas une "variable importante" au sens de Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.424)³⁵⁷ dans la mesure où il ne sert qu'à classer les observations.

³⁵⁶ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.427.

³⁵⁷ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.427.

Nous avons donc effectué une analyse longitudinale caractérisée par une période de collecte continue (partant de la gestion de la naissance de la communication financière dans sa forme la plus embryonnaire), et irrégulière.

1.3. Le choix d'une étude de cas longitudinale

Plus précisément, nous avons adopté une méthodologie bien précise à savoir l'étude de cas. L'étude de cas est une méthode particulièrement bien adaptée à l'étude d'un processus de transformation dans la mesure où elle permet au chercheur de prendre en compte le contexte du changement. Il s'agit plus précisément d'une étude de cas longitudinale. Quoique l'adjectif longitudinale paraît inutile ici puisque rares sont les études de cas qui ne se basent pas sur l'étude d'évolutions au cours du temps (avec des périodes bien entendu plus ou moins longues). Nikitin (1994)³⁵⁸ fait d'ailleurs remarquer que "la célèbre méthode des cas n'est rien d'autre que l'utilisation d'une suite d'histoires particulières". Il ajoute que "aucune n'est censée donner de solution à un problème futur, toutes sont censées nous aider à réfléchir et à comprendre les mécanismes de gestion".

L'étude de cas longitudinale consiste ainsi en l'analyse d'une "suite d'histoires", dont l'objectif est de comprendre un phénomène de gestion. En ce sens, elle permet de contribuer à l'élaboration de connaissances. Mais dans quelle mesure ces connaissances sont-elles scientifiquement valides ?

³⁵⁸ Nikitin M. (1994), *art. cit.*

1.4. La validité des connaissances produites par une étude de cas longitudinale

Il convient à présent de nous interroger sur la validité scientifique des connaissances produites par une étude de cas permettant d'assurer la validité de la recherche dans son ensemble : les connaissances produites permettent-elles d'assurer une validité interne et une validité externe à notre recherche ?

1.4.1. La validité interne des connaissances produites

La validité interne consiste selon Drucker-Godard et al. (2003)³⁵⁹ à "s'assurer de la pertinence et de la cohérence interne des résultats générés par l'étude". Cette validité interne repose dans le cas d'une recherche qualitative sur "la fiabilité de l'instrument de mesure", sur "la capacité et l'honnêteté du chercheur à décrire très concrètement le processus entier de sa recherche, en particulier dans les phases relatives à la condensation et l'analyse des données collectées" : ces conditions ainsi réunies permettent de garantir la fiabilité et la pertinence des résultats de la recherche, gages de cohérence interne dans "cette suite d'histoires" utilisée par l'étude de cas.

Si la validité interne des connaissances produites dépend en partie de la fiabilité du chercheur, elle dépend largement du degré de fiabilité des données auxquelles a accès le chercheur. Pour accroître la fiabilité de notre base empirique (ensemble des données recueillies), un recoupement de plusieurs sources de données est nécessaire. Le cas étudié doit en effet permettre d'avoir accès à de multiples sources de données (archives, monographies, entretiens ...). Ainsi une triangulation, ou plutôt une multi-angulation, des sources permet de réduire l'incertitude qui pèse sur les données

³⁵⁹ Drucker-Godard C., Ehlinger S. et Grenier C. (2003), "Validité et fiabilité de la recherche", in Thiéart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p., pp.257-287.

recueillies. Le chercheur est alors exposé à un tout autre risque, celui de se noyer au milieu de données abondantes.

1.4.2. La validité externe des connaissances produites

La validité externe se situe à un autre niveau : il ne s'agit pas seulement de garantir la fiabilité et la pertinence des résultats. La validité externe concerne la généralisation de ces résultats. En effet, selon Drucker-Godard et al. (2003)³⁶⁰, "la validité externe d'une recherche examine les possibilités de généralisation et de réappropriation des résultats d'une recherche. Face aux critiques adressées à l'étude de cas et à sa faiblesse de généralisation, plusieurs auteurs ont souligné l'intérêt scientifique de l'étude de cas pour ne citer que Yin (1989)³⁶¹, Einsenhardt (1989)³⁶² et en France les travaux de Moriceau (2000a³⁶³, 2000b³⁶⁴, 2001³⁶⁵, 2002³⁶⁶) et Hlady-Rispal M. (2000)³⁶⁷. Nous reviendrons sur la question de la généralisation des résultats issus d'une étude de cas dans un chapitre ultérieur (chapitre 7) dédié aux liens entre observations empiriques et théories.

³⁶⁰ Drucker-Godard C., Ehlinger S. et Grenier C. (2003), *op. cit.*, p.280.

³⁶¹ Yin R.-K. (1989), *Case Study Research – Design and Methods*, Second Edition, Applied Social Research Methods Series, Volume 5, Newbury Park (CA), Sage Publications.

³⁶² Einsenhardt K.-M. (1989), *Buiding Theories from Case Study Research*, Academy of Management Review, Volume 14, Number 4, pp.532-550.

³⁶³ Moriceau J.-L. (2000a), "Les cas à l'étude", *Actes du Congrès ASAC-IFSAM 2000*, Montréal, Québec, Canada, 23p.

³⁶⁴ Moriceau J.-L. (2000b), "La répétition du singulier : pour une reprise du débat sur la généralisation à partir d'étude de cas", *Actes de la Journée de l'IRG sur le thème Epistémologie et Méthodologie en Sciences de Gestion*, Créteil, 17 novembre 2000.

³⁶⁵ Moriceau J.-L. (2001), "L'odyssée du comprendre – Chemin vers une compréhension pour les études de cas", *Actes de la 10^{ème} Conférence de l'AIMS*, Québec.

³⁶⁶ Moriceau J.-L. (2002), "A la recherche de la problématique – Etudier un cas pour résoudre ou pour élucider la problématique", *Actes du 23^{ème} Congrès de l'AFC*, Toulouse, 16-17 mai 2002.

³⁶⁷ Hlady-Rispal M. (2000), "Une stratégie de recherche en gestion : l'étude de cas", *Revue Française de Gestion*, janvier-février 2000, pp.61-70

Section 2 – Le choix de l'étude d'un cas unique

Pour mettre en œuvre notre observation empirique sur cette longue durée, il a fallu nous constituer un échantillon. Parce qu'ils ont, selon Royer et Zarlowski (1999, p.189)³⁶⁸, un impact sur la "validité externe" de l'étude (qui "concerne la possibilité d'étendre les résultats obtenus sur l'échantillon à d'autres éléments dans des conditions de lieu et temps différents") et la "validité interne" de l'étude (qui "consiste à s'assurer de la pertinence et de la cohérence interne des résultats par rapport aux objectifs déclarés du chercheur"), les choix relatifs à l'échantillon méritent d'être précisés. Pour ce faire, il convient de soulever deux questions qui vont nous aider à justifier notre choix du cas Saint-Gobain : combien d'éléments (de cas) sélectionner? (2.1.) comment les sélectionner ? (2.2.)

2.1. Cas unique ou cas multiples ?

La première question qui s'est posée est en effet la taille de l'échantillon. autrement dit le nombre de cas qu'il convient d'étudier pour répondre à notre question de recherche. Cela revient, comme le précisent si bien Royer et Zarlowski (2003, p.202)³⁶⁹ à "estimer la taille minimale requise pour obtenir des résultats avec un degré de confiance satisfaisant". Dans les recherches qualitatives il s'agit de "la taille qui permet d'atteindre ... une crédibilité jugée suffisante". L'échantillon est donc déterminé par jugement. Le chercheur est donc confronté à un risque, celui de l'erreur de jugement.

³⁶⁸ Royer I. et Zarlowski P. (2003), "Echantillon(s)", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.188-223.

³⁶⁹ Royer I. et Zarlowski P. (2003), *op. cit.*, p.202.

Le choix de la taille de l'échantillon est alors un choix décisif dans le cadre d'une étude qualitative. Cette décision est en effet un préalable selon Yin (1989, p.46)³⁷⁰ avant toute collecte de données. En effet, le choix de l'échantillon a ensuite des implications en matière de collecte de données (mode de collecte des données, nature et quantité des données).

Plusieurs possibilités sont envisageables :

- un échantillon de grande taille comportant plusieurs cas.
- un échantillon, de taille un, comportant un seul élément en l'occurrence un cas unique.

Si l'étude d'un cas unique constitue "une particularité des recherches qualitatives" (Royer et Zarłowski, 2003, p.214)³⁷¹, il peut tout à fait donner lieu à une généralisation scientifique selon Yin (1989). Ce dernier justifie le recours à un cas unique pour trois raisons principales (Yin, 1989, pp. 47-48)³⁷² : le cas unique sélectionné doit être un cas critique, ou un cas extrême ou un cas exemplaire.

2.2. La sélection du cas Saint-Gobain

Au cours de l'introduction générale, nous avons traité de l'utilité de la méthode des cas pour améliorer la compréhension du phénomène étudié. Nous y avons évoqué de manière très succincte le fait de travailler sur le cas Saint-Gobain sans justifier le choix de celui-ci. Puisque la sélection du cas a constitué une des étapes majeures de notre recherche, le présent paragraphe est alors consacré à la sélection

³⁷⁰ Yin (1989), *op. cit.*, p.46.

³⁷¹ Royer I. et Zarłowski P. (2003), *op. cit.*, p.214.

³⁷² Yin (1989), *op. cit.*, pp.47-48.

du cas Saint-Gobain en répondant à la question suivante : pourquoi le cas Saint-Gobain ?

En réalité, la véritable question qui se pose est de savoir si l'étude du cas Saint-Gobain suffit au sens de Yin (1989)³⁷³. Autrement dit le cas Saint-Gobain respecte-il une des conditions précitées : est-ce un cas critique ? cas extrême ? cas exemplaire ?.

Le tableau ci-dessous permet de répondre à cette question :

Tableau 12 – Le recours à un cas unique

Objectif de l'étude de cas	Caractéristique du cas	Argument
Tester une théorie existante	Un "cas critique"	L'objectif de notre étude de cas n'est ni de confirmer, ni de compléter, ni de remettre en question une théorie existante. Il n'aurait pas été judicieux de recourir à un cas critique.
Etudier un phénomène rare	Un "cas extrême"	L'émergence de la communication financière n'est pas un phénomène rare car il concerne toutes les sociétés françaises cotées. Il n'aurait pas été judicieux de recourir à un cas extrême.
Etudier un phénomène jusqu'à présent inaccessible à l'investigation scientifique.	Un "cas exemplaire"	L'émergence de la communication financière n'est pas un phénomène rare car il concerne toutes les sociétés françaises cotées. Mais ce phénomène n'a jamais été exploré. Il est donc judicieux de recourir à un cas exemplaire.

Compte-tenu des arguments énoncés dans le tableau précédent, notre choix s'est orienté vers un "cas exemplaire". En effet, la taille de notre échantillon dépend de l'objectif poursuivi par notre recherche. Notre objectif est d'étudier un phénomène jusque là inexploré. Le choix d'un cas unique, et plus précisément d'un cas exemplaire est tout à fait justifié.

Il a donc fallu trouver un cas qui se distingue par sa singularité, et qui soit exemplaire du phénomène étudié. Notre choix s'est alors porté sur la société Saint-

³⁷³ Yin (1989), *op. cit.*

Gobain. Celle-ci, pour reprendre Meuleau (1992, p.1008)³⁷⁴ est "une société qui ne ressemble à aucune autre". Selon Hamon (1998, p.9)³⁷⁵ "Saint-Gobain a sans doute été pendant longtemps la seule entreprise française citée dans les manuels scolaires". Hamon (1998)³⁷⁶ nous rappelle "que ses origines y sont pour beaucoup : unique survivante des grandes manufactures privées créées par Colbert, elle excite depuis toujours la curiosité, au point que la naissance de sa politique de relations publiques relève presque de la génération spontanée".

Ce cas est, en effet, en France, un cas tout à fait exemplaire. Il s'agit d'une des plus anciennes grandes entreprises françaises. C'est une des rares sociétés qui existaient au début du dix-neuvième siècle, et qui a survécu aux vicissitudes de l'histoire. Elle a survécu aux deux guerres mondiales, à la crise de 1929.

Bien que son âge ait été déterminant, le choix de la société Saint-Gobain s'explique surtout par le vécu de cette société. Son vécu entre en effet en totale adéquation avec notre problématique de recherche. Mais le choix de la société Saint-Gobain s'explique aussi par un passé beaucoup moins lointain. Comme le rappelle Hamon (1998)³⁷⁷ "plus près de nous, l'entreprise, devenue grand groupe international, a été un des symboles, en France, des nationalisations de 1982 puis des privatisations". La société Saint-Gobain ayant surmonté les défis que lui a lancés son environnement tout au long de son histoire, il nous a semblé que l'étude de son cas était tout à fait apte à répondre à notre problématique.

³⁷⁴ Meuleau (1992), *Les HEC et l'évolution du management en France* (1881-Années 1980), Thèse d'Etat, Paris 10 Nanterre, p.1008.

³⁷⁵ Hamon M. (1998), *Du soleil à la terre*, Lattes, p.9.

³⁷⁶ Hamon M. (1998), *op. cit.*

³⁷⁷ Hamon M. (1998), *op. cit.*

Enormément convoitée, elle a en effet été la première entreprise à être confrontée à une attaque hostile (première tentative d'offre publique d'achat, en réalité d'offre public d'échange, lancée par BSN en 1969) qui a fait beaucoup de bruit. Elle a ensuite été nationalisée et fut la première société privatisée.

Par ailleurs, un des premiers ouvrages sur la communication financière est écrit des mains de Anne Guimard (1998)³⁷⁸ à l'époque responsable des relations avec les actionnaires au sein du groupe Saint-Gobain. Selon Jacques Durand, Directeur-Adjoint actuel (chargé des moyens audiovisuels et informatiques) de la communication financière, Anne Guimard raconte dans cet ouvrage les pratiques de communication financière du groupe Saint-Gobain après la privatisation de 1986.

Nous nous sommes donc intéressée à l'histoire de la communication financière chez Saint-Gobain. Le contexte dans lequel a évolué Saint-Gobain, a-t-il façonné ses pratiques de communication financière ? Quelles ont été les motivations des acteurs qui ont fait évoluer la communication financière de la société ? Quels ont été les événements qui ont influencé la transformation de la communication financière ?

L'objectif de notre recherche est de trouver des réponses à ces questions dans les données accessibles au chercheur. Le choix du cas Saint-Gobain s'explique également par un accès facilité aux données sur une très longue période. Ce qui n'est pas négligeable, puisque pour reprendre Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.428)³⁷⁹ "la qualité d'une recherche longitudinale dépend largement du recueil des données". Cette phase, parce qu'elle nous a semblé déterminante pour la suite du

³⁷⁸ Guimard A. (1998), *La communication financière*.

³⁷⁹ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.428.

processus, a en effet occupé une place particulièrement importance dans notre recherche.

Section 3 – La collecte des données

Une fois le choix du cas effectué, il nous a donc fallu procéder à la collecte de données, autrement dit constituer notre matériau empirique, nous permettant ainsi de poursuivre le processus de recherche. Il a été tout d'abord nécessaire de réfléchir aux conséquences de la collecte de données a posteriori (3.1.). Nous justifierons ensuite le choix de recourir à des données essentiellement qualitatives (3.2.).

3.1. La collecte de données a posteriori

Deux approches relatives à la collecte sont possibles selon Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.428)³⁸⁰

- une collecte de données a posteriori : l'analyse longitudinale porte, dans ce cas, sur un phénomène révolu, et se base sur "des données secondaires archivées et/ou des données primaires (déclarations rétrospectives des acteurs) retraçant a posteriori l'évolution d'un phénomène"
- une collecte de données en temps réel : l'analyse longitudinale porte sur l'étude d'un phénomène "au moment même où il se déroule".

Puisque notre sujet porte sur l'évolution d'un processus qu'il s'agit de retracer a posteriori, notre recherche s'est portée à la fois sur des données secondaires archivées et sur des entretiens rétrospectifs.

³⁸⁰ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.428.

3.1.1. La disponibilité des données

Nous avons d'emblée soulevé la question de la disponibilité des données. Le chercheur est en effet tributaire de l'existence ou non de données, et doit composer avec les données disponibles. Les données disponibles constituent le puzzle du chercheur : il s'agit de donner une cohérence d'ensemble à ces données mais il n'est pas rare qu'il manque certaines pièces au puzzle. Baumard et al. (2003, p.224)³⁸¹ font d'ailleurs remarquer que "le chercheur n'a en général qu'une information imparfaite sur l'existence de ces données secondaires". Il relèverait alors de l'utopie de prétendre à l'exhaustivité dans la collecte des données. Toutes les données doivent alors être envisagées.

Nous avons ainsi réalisé une collecte de données de type extensif : nous avons été amenée à utiliser plusieurs types de données mêlant ainsi des sources primaires et des données secondaires, faisant appel au principe de "multi-angulation" autrement dit de recoupement de données. Plusieurs sources d'information (des sources écrites et des sources orales) ainsi que plusieurs méthodes d'enquête (entretiens, observations), ont été utilisées ; plusieurs informateurs ont été rencontrés (rencontre de plusieurs acteurs dans l'organisation étudiée).

Nous avons très vite compris pourquoi Forgues et Vandangeon-Derumez (2003), mettent en garde le chercheur lancé dans une recherche qualitative sur "les quantités de documents impressionnantes" qui peuvent en effet prendre diverses formes (retranscriptions d'observations, cassettes d'interviews, documents recueillis, coupures de presse). Ces quantités sont à l'origine d'une "difficulté majeure" lors de

³⁸¹ Baumard P. et al. (2003), "La collecte des données et la gestion de leurs sources", in Thiéart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.224-256.

la collecte de données longitudinales : il s'agit de la "réduction de ces informations très abondantes".

Ce type d'études rétrospectives n'est pas sans poser d'autres problèmes au chercheur. C'est pourquoi Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, pp.428s)³⁸² mettent en garde le chercheur face aux difficultés liées à ce type d'étude en fonction de la nature des données. Ces difficultés sont résumées dans le tableau ci-après :

	Problème 1	Problème 2
Données secondaires	<u>Accessibilité</u> - Données inexistantes - Données introuvables - Données refusées	<u>Validité</u> - Biais introduits volontairement ou involontairement par le rédacteur du document - Document à replacer dans le contexte de sa conception
Données primaires	<u>Oubli</u> - Oubli par la personne interrogée de certains événements de façon intentionnelle ou non	<u>Rationalisation</u> - Rationalisation intentionnelle ou non

Pour limiter ces biais, nous avons tout d'abord recoupé entre-elles les informations issues de plusieurs entretiens, et nous avons recoupé ces données avec des données secondaires.

3.1.2. Les données secondaires : les archives de Saint-Gobain

En ce qui concerne les données secondaires, si elles n'ont pas toutes été conservées, les archives de Saint-Gobain recèlent de nombreux documents relatifs à la communication de la société.

Lors de la collecte des données, la première difficulté réside dans le choix de la nature des informations à collecter. Nous avons donc choisi de ne pas orienter notre

³⁸² Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, pp.422-448.

recherche vers un type de sources précis. Nous souhaitions avoir le panel le plus large possible et rassembler des sources diverses. En revanche, pour aiguiller notre recherche, nous avons proposé plusieurs pistes de recherches aux membres de l'équipe des Archives de Saint-Gobain (Jacky Robinet, Catherine Bigot, Sabine Lecuyer et Nathalie Duarte) sans se limiter à une source précise d'information.

Une série de sources furent alors mise à notre disposition (correspondances, notes de services, ouvrages, mémoires, rapports annuels, lettres aux actionnaires...). Bien que certaines de ces données n'aient pas de lien direct avec notre question de recherche, nous n'avons pas pu nous empêcher d'y jeter un coup d'œil.

3.1.3. Les données primaires : les entretiens non directs

Pour la collecte des données primaires, et pour limiter les effets des biais relatifs à ces données, nous nous sommes efforcée d'adopter quelques tactiques proposées par Forgues et Vandangeon-Derumez (2003, p.429)³⁸³ :

- il s'agit notamment de sélectionner les personnes selon leur degré d'implication dans le phénomène étudié : c'est pourquoi, nous avons interrogé les membres de la direction actuelle de la communication financière du groupe Saint-Gobain ;

- il s'agit de recouper entre elles les informations issues de plusieurs entretiens et/ou avec des données secondaires : nous avons recoupé les informations issues des quatre entretiens menés avec les quatre acteurs de la communication financière du groupe Saint-Gobain. Ces informations ont également été recoupées avec les discours du dirigeant (mot du président dans les rapports annuels).

³⁸³ Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), *op. cit.*, p.429.

- il convient par ailleurs d'utiliser des entretiens non directifs : nous avons opté pour des entretiens semi-directifs autrement dit en préparant les grandes lignes à aborder mais sans pousser le répondant "à répondre s'il ne se rappelle de rien".

Nous avons recoupé différents matériaux relatifs à la communication financière du groupe Saint-Gobain : archives du groupe Saint-Gobain, entretiens réalisés avec les membres actuels de la direction de la communication financière du Groupe, sans oublier des monographies dont les histoires écrites par les hommes clés de Saint-Gobain sont également de véritables mines d'or. Nikitin (1992, p.6)³⁸⁴ fait d'ailleurs remarquer que "les ouvrages de dirigeants constituent bien évidemment un luxe inouï". Pour ce qui concerne l'entreprise Saint-Gobain, qu'il s'agisse des témoignages de Roger Martin (1984)³⁸⁵ dans son ouvrage *Patron de droit divin* ..., ceux de Roger Fauroux (1998)³⁸⁶ dans son ouvrage *Etats de service*, ou bien des écrits de Jean-Louis Beffa (2003)³⁸⁷, nous avons trouvé des éléments de réponse dans ces discours tenus par les dirigeants qui nous racontent eux-même l'histoire du Groupe.

3.2. La collecte de données qualitatives

Notre recherche qualitative nous a donc permis de collecter une masse de données qualitatives, celles-ci se présentant "sous forme de mots plutôt que de chiffres" (Miles et Huberman, 1991)³⁸⁸. Le choix de collecter des données qualitatives

³⁸⁴ Nikitin M. (1992), *La naissance de la comptabilité industrielle en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Colasse B., Université Paris 9 Dauphine., p.6.

³⁸⁵ Martin R. (1984), *Patron de droit divin*, Gallimard

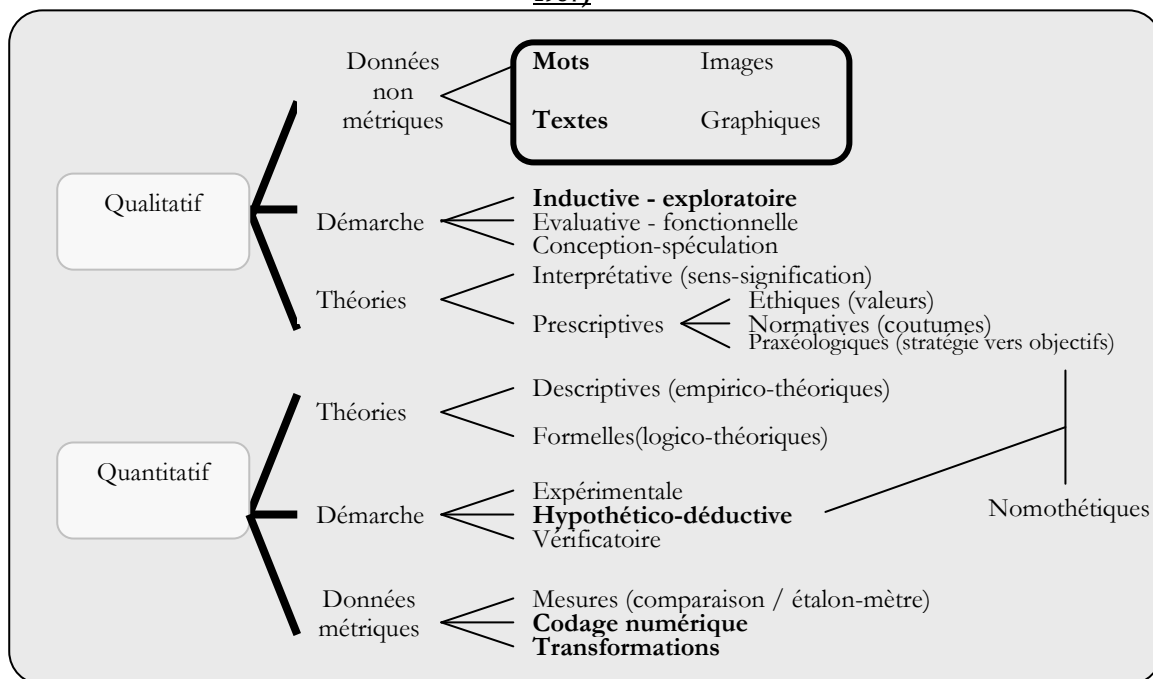
³⁸⁶ Fauroux R. (1998), *Etats de service*, Hachette Littérature.

³⁸⁷ Beffa J.-L. (2003), "La construction d'une stratégie de profit – Le cas du groupe Saint-Gobain", *Onzième Rencontre Internationale du GERPISA*, 29 p., 11-13 juin 2003.

³⁸⁸ Miles M.-B. et Huberman A.-M. (1991), *Analyse des données qualitatives : Recueil de nouvelles méthodes*, De Boeck (Traduction française de Miles M.-B. and Huberman A.-M., 1984, *Analyzing Qualitative Data : A Source Book for New Methods*, Berverly Hills - CA, Sage).

dépend largement par notre démarche et notre positionnement épistémologique retenus. C'est d'ailleurs ce que Duyck, 2001³⁸⁹ représente dans la figure suivante. Les deux types de matériau que sont les "lettres" et les "chiffres" sont rattachés à une démarche de recherche et un positionnement épistémologique bien précis.

Figure 22 - Distinction qualitatif – quantitatif (Duyck,2001 ,p.182 adapté de Van Der Maren, 1987)



Ainsi, le choix des données qualitatives est cohérent avec notre démarche inductive et interprétative. Nous avons souligné en introduction que très peu d'études sur la communication financière ne s'intéressent aux données qualitatives. En effet, de nombreuses études ont analysé le contenu informatif de certains items quantitatifs des états financiers (ces études adoptent une démarche hypothético-déductive) et donc se basent sur des données métriques.

³⁸⁹ Duyck J.-Y. (2001), "Des lettres et des chiffres : vers la "troisième génération" du qualitatif en sciences de gestion", *Revue Sciences de Gestion*, Volume 30, pp.179-206.

Pourtant les rapports annuels, qui sont une source de données non négligeable, regorgent de données qualitatives. Parmi ces données qualitatives, la partie narrative des rapports annuels n'a pas fait l'objet de nombreuses études (Ingram et Frazier, 1983³⁹⁰ ; McConnell, Haslem et Gibson, 1988³⁹¹ ; Kohut et Segars ; 1992³⁹²). Pourtant, McConnell, Haslem et Gibson (1988, p.66)³⁹³ notent que ce segment des rapports annuels contient les évaluations de performances éventuelles de l'entreprise. A titre d'exemple, nous pouvons citer l'étude de McConnell, Haslem et Gibson (1988, p.66)³⁹⁴ dans laquelle les auteurs étudient le contenu d'un échantillon de lettres du Président. Ils notent que généralement ces lettres permettent de résumer les événements de l'exercice précédent et de conclure avec une brève discussion sur les perspectives de l'entreprise. Les investisseurs considèrent, à ce propos, les informations sur les perspectives comme importantes dans le processus de prise de décision (Baker et Haslem, 1973)³⁹⁵.

Abrahamson et Amir (1996, p. 1157)³⁹⁶ soulignent également l'importance de l'intégration de prévisions et de discussions dans des documents textuels. Ainsi,

³⁹⁰ Ingram R.W. et Frazier K. (1983), "Narrative disclosures in annual reports", *Journal of Business Research*, pp.49-60.

³⁹¹ McConnel D., Haslem J.A. et Gibson V.R. (1988), "The President's Letter to Stockholders : A new Look", *Financial Analysts Journal*, March-April 1988, pp.66-70.

³⁹² Kohut G.F. et Segars A.H. (1992), " The Predident's Letter to Stockholders : An Examination of Corporate Communication Strategy", *The Journal of Business Communication*, 29 (1), pp. 7-21.

³⁹³ McConnel D., Haslem J.A. et Gibson V.R. (1988), *art. cit.*

³⁹⁴ McConnel D., Haslem J.A. et Gibson V.R. (1988), *art. cit.*

³⁹⁵ Baker H.K. et Haslem J.A. (1973), "Information Needs of Individual Investors", *Journal of Accountancy*, November 1973, pp.64-69.

³⁹⁶ Abrahamson E. et Amir E. (1996), "The information content of the president's letter to shareholders", *Journal of Business Finance and Accounting*, 23(8), October 1996, pp.1157-1182.

Abrahamson et Amir (1996)³⁹⁷ mesurent l'information contenue dans les lettres du président et son efficacité en établissant une corrélation avec les rentabilités.

De même, Kohut et Segars (1992³⁹⁸, 2001³⁹⁹) notent que si les données quantitatives présentes dans les rapports annuels sont sujettes à diverses analyses, la partie qualitative est quasiment ignorée. Or les auteurs soulignent que cette partie des rapports annuels contient les évaluations par la direction de la performance éventuelle de l'entreprise.

Les actionnaires ne réagissent pas qu'aux chiffres comptables : ils réagissent également à des données moins quantitatives comme les annonces sur les stratégies de marques (Changeur, 2004)⁴⁰⁰, l'annonce des mesures de restructuration (Séverin, 2000)⁴⁰¹, les annonces de changement de dirigeants...

Les actionnaires sont sensibles aux discours des dirigeants. Le discours des dirigeants est présent dans plusieurs vecteurs de communication que ce soit de la communication orale dans le cadre de conférences de presse, de réunions avec les actionnaires animées par le dirigeant en personne, ou de communication écrite à travers les mots du président dans les rapports annuels ou dans les lettres aux

³⁹⁷ Abrahamson E. et Amir E. (1996), *art. cit.*

³⁹⁸ Kohut G.F. et Segars A.H. (1992), *art. cit.*

³⁹⁹ Kohut G.F. et Segars A.H. (2001), "Strategic communication through the world wide web : an empirical model of effectiveness in the CEO's letter to shareholders", *Journal of Management Studies*, 38, pp. 535-556.

⁴⁰⁰ Changeur S. (2004), "Les réactions du marché boursier aux annonces sur les stratégies de marque : Une approche financière du capital marque", *Actes du 20^{ème} congrès de l'AFM, 6 et 7 mai 2004, Saint Malo*, 27 p.

⁴⁰¹ Séverin (2000), "Le marché réagit-il à l'annonce des mesures de restructuration : le cas CGG", *Banque et Marché*, 16 p.

actionnaires. Ainsi, Kohut et Segars (1992, p.8)⁴⁰² notent que la plupart des rapports annuels incluent une lettre provenant du Président ou PDG. Il convient d'apporter des nuances sur l'auteur du discours des dirigeants. Il s'agit, en effet, de se demander si le discours dans cette communication écrite est vraiment celui du dirigeant. Bowman (1984, p.63)⁴⁰³ précise que "même si certains soutiennent que la prose dans les rapports annuels est écrite par des gens des relations publiques, la vérité est que le PDG typique passent un temps considérable à décrire le contenu du rapport, à définir les grandes lignes et corriger et changer une grande partie à son goût".

D'Aveni et Mac Millan (1990)⁴⁰⁴ analysent les lettres aux actionnaires dans les rapports annuels de 114 sociétés pour évaluer l'attention accordée par les dirigeants (les auteurs parlent de managers) des entreprises en faillite à l'environnement interne et externe. Ce que les auteurs appellent "lettres aux actionnaires" correspondant aux "messages du Président" dans les rapports annuels. Les études antérieures montrent d'ailleurs que les investisseurs trouvent le mot du Président intéressant et utile (Kohut et Segars, 1992, p.8)⁴⁰⁵. Même si les états financiers influencent largement la prise de décision d'investissement, le mot du président constitue la section du rapport annuel la plus largement lue car les investisseurs trouvent dans la lettre du Président une source d'information utile (McConnell, Haslem et Gibson, 1988,

⁴⁰² Kohut G.F. et Segars A.H. (1992), *art. cit.*

⁴⁰³ Bowman E.H. (1984), "Content Analysis of Annual Reports for Corporate Strategy and Risk", *Interfaces*, 14(1), January-February 1984, pp.61-71.

⁴⁰⁴ d'Aveni R.A. et MacMillan I.C. (1990), "Crisis and the Content of Managerial Communications : A Study of the Focus of Attention of Top Managers in Surviving and Failing Firms", *Administrative Science Quarterly*, 35, pp.634-657.

⁴⁰⁵ Kohut G.F. et Segars A.H. (1992), *art. cit.*

p.67⁴⁰⁶). Toutefois certaines études montrent que les investisseurs trouvent cette lettre intéressante mais pas utile.

De plus, selon Guimard (1995, p.58)⁴⁰⁷, "le message du Président est une tribune sans pareil pour rappeler les grands axes de la stratégie de l'entreprise. Il y reprend les principaux évènements qui ont jalonné la vie de la société pendant l'année, en n'omettant pas de les replacer dans l'environnement économique général". La manière selon laquelle les messages sont conçus dans la partie narrative (Kohut et Segars, 1992, p.9)⁴⁰⁸ du rapport annuel est en effet une composante clé de la stratégie de communication d'entreprise. D'Aveni et MacMillan (1990)⁴⁰⁹ notent ainsi que les messages du Président constituent un bon indicateur car il reflète les perceptions des dirigeants.

Fiol (1989)⁴¹⁰ utilise d'ailleurs une méthode sémiotique d'analyse textuelle pour analyser les structures narratives de lettres aux actionnaires et identifier les modèles de pensée, de croyance implicite. Selon Fiol (1989)⁴¹¹, les lettres aux actionnaires communiquent directement les faits sur une entreprise, il communique aussi implicitement les croyances à propos de l'organisation et ses relations avec l'environnement.

⁴⁰⁶ McConnel D., Haslem J.A. et Gibson V.R. (1988), "The President's Letter to Stockholders : A new Look", *Financial Analysts Journal*, March-April 1988, pp.66-70.

⁴⁰⁷ Guimard A. (1998), *La communication financière*, Economica.

⁴⁰⁸ Kohut G.F. et Segars A.H. (1992), *art. cit.*

⁴⁰⁹ d'Aveni R.A. et MacMillan I.C. (1990),

⁴¹⁰ Fiol C.M. (1989), "A Semiotic Analysis of Corporate Language : Organizational Boundaries and Joint Venturing", *Administrative Science Quarterly*, 34, pp.277-303.

⁴¹¹ Fiol C.M. (1989), *art. cit.*

La pensée des dirigeants peut alors constituer une source intéressante pour entrevoir la stratégie de communication adoptée. Mourtajji (1999)⁴¹² avance d'ailleurs que "l'idée selon laquelle la pensée du manager pourrait être la clé pour comprendre la stratégie fut le point de départ d'une approche, dite mentaliste, de la stratégie d'entreprise" (Mourtajji, 1999, p.4).

Section 4 – L'analyse des données

Notre recherche s'appuie ainsi essentiellement sur des matériaux constitués :

- de communications écrites : rapports annuels, lettres aux actionnaires, correspondances avec les actionnaires ...
- de communications orales : retranscriptions de discours prononcés lors de réunions, entretiens

Une fois ces données collectées, il s'agit de "dépouiller, classer, analyser les informations contenues" dans ces données provenant de sources variées. Il est nécessaire, pour reprendre les termes de Thiétard (2003, p.290) de "donner un sens à une masse considérable de données contenues dans le verbe ou l'écrit".

Ces divers discours et documents véhiculent, selon Allard-Poesi et al. (2003)⁴¹³, "certaines des représentations des membres de l'organisation, ou leurs centres d'intérêts et leurs préoccupations ". Une question fondamentale se pose d'emblée :

⁴¹² Mourtajji L. (1999), "La stratégie d'entreprise : vers une perspective discursive ?", *Actes du 8^{ème} congrès de l'AIMS*, 19 p.

⁴¹³ Allard-Poesi F., Drucker-Godard C. et Ehlinger S. (2003), "Analyses de représentations et de discours", in Thiétard R.-A., *Méthodes de Recherche en Management*, Paris, Dunod, 2003.

comment analyser ces discours et représentations ? Trébucq (2005)⁴¹⁴ fait remarquer à ce sujet que la "réflexion méthodologique spécifiquement dédiée aux questions relatives à l'analyse des représentations et discours est relativement récente dans le domaine des sciences de gestion".

L'analyse des représentations et des discours peut prendre plusieurs formes : le chercheur dispose ainsi d'un "panel méthodologique" qui prend "la forme d'un continuum entre les traitements les plus manuels et artisanaux, et ceux qui sont les plus automatiques et systématiques".

Bien que les données que nous avons collectées sont de nature qualitative, la nature de ces données "ne dicte pas forcément un mode de traitement identique". (Baumard et Ibert, 2003)⁴¹⁵. Ainsi, il est possible d'envisager un traitement quantitatif sur des données qualitatives.

Le chercheur se trouve alors confronté à un choix : traitement manuel ou automatique ? Nous avons utilisé les deux types de traitement . L'analyse automatisée a été possible grâce à l'utilisation d'un logiciel d'analyse de discours basé sur la statistique textuelle. Duyck (2001,p.182) souligne d'ailleurs l'accès possible des données qualitatives à la "métrique statistique". Cet accès est cependant délicat dans une recherche employant une démarche historique. Trébucq (2005, p.3)⁴¹⁶ souligne ainsi cet obstacle que rencontre le chercheur travaillant sur des archives historiques : il incombe en effet au chercheur "la délicate tâche d'une numérisation des textes,

⁴¹⁴ Trébucq S. (2005), "Analyse qualitative, analyse de contenu, analyse de discours. Une synthèse méthodologique des principaux logiciels utilisables par les chercheurs en Histoire et en Gestion", *Actes des 15^{èmes} rencontres Histoire et Gestion*, IAE-CRG Toulouse, 24-25 novembre 2005.

⁴¹⁵ Baumard P. et Ibert J. (2003), "Quelles approches avec quelles données ?", *in* Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.82-103.

⁴¹⁶ Trébucq S. (2005), *art. cit.*, p.3.

lorsque celle-ci n'est pas formellement interdite". L'impossibilité de pouvoir disposer de toutes des données analysables sur un support informatique fait préférer le traitement manuel. Notre première période n'est pas adaptée à un traitement quantitatif car les données collectées sont essentiellement des archives. La numérisation aurait été trop longue (et pas forcément autorisée).

Nous avons d'ailleurs rencontré cet obstacle sur la première période d'étude. Aussi, l'absence d'homogénéité dans les données nous fait préférer un traitement manuel sur cette première période. Partant de ce constat, nous avons privilégié un traitement manuel de nos données sur la première période, puis un traitement manuel et automatisé sur la période plus récente. D'un point de vue méthodologique, l'analyse de données non métriques nous a semblé intéressante. Pour ce qui concerne les "lettres", nous avons choisi d'étudier plus particulièrement le mot du président dans le rapport annuel afin de voir quels contextes structurent le discours tenu aux actionnaires. Notre objectif est en effet de relier les différents textes (les données) au contexte d'énonciation. Et ce afin de mieux comprendre dans quelles conditions les pratiques ont évolué. Il s'agit d'articuler le texte et le "lieu social dans lequel il est produit" (Maingueneau, 1998, p. 2)⁴¹⁷.

En cohérence avec notre positionnement épistémologique, nous avons fait le choix d'interpréter des données issues des représentations subjectives des individus qui interprètent eux-mêmes le phénomène étudié. Les données collectées constituent un ensemble de représentations de la réalité qu'il s'agit d'analyser. Le traitement de nos données consiste à analyser le sens que donnent les acteurs à un phénomène.

⁴¹⁷ Maingueneau D., "Les tendances françaises en analyse du discours", *Compte rendu de la conférence donnée à l'Université d'Osaka*, 12 novembre 1998.

L'analyse de nos données doit donc permettre de révéler les centres d'intérêts, les préoccupations des auteurs des discours à différentes époques.

A partir de ces données, de ces discours, nous souhaitons reconstituer les représentations des acteurs du phénomène étudié et permettre ainsi la compréhension et l'interprétation de ce dernier. Comment analyser ces représentations et discours ? Allard-Poesi et al. (1999, p. 449)⁴¹⁸ distinguent deux grands types de méthodes généralement utilisées pour analyser les données issues de représentations : la première, l'analyse de contenu, permet comme son nom l'indique d'analyser le contenu des représentations, la seconde, la cartographie cognitive, permet d'analyser la structure de ces dernières. Notre recherche s'intéresse au contenu des représentations. L'analyse de contenu s'est donc imposée d'elle-même.

⁴¹⁸ Allard-Poesi F., Drucker-Godard C. et Ehlinger S. (2003), *art. cit.*

Conclusion au Chapitre 4

Ce chapitre méthodologique a permis d'apporter quelques précisions quant à notre investigation empirique. Il a été l'occasion de justifier le recours à l'étude cas longitudinale, et plus précisément au cas exemplaire que constitue le cas Saint-Gobain. Il nous a également permis de préciser les modes de collecte des données et leurs modes d'analyse.

Nous avons ainsi privilégié une méthode de recherche empirique qualitative permettant la compréhension et l'interprétation d'un phénomène dans une optique inductive. Partant des représentations des acteurs et de nos propres représentations, l'objectif de notre recherche est de parvenir à une construction de représentations communes prônant la cohérence. Pour ce faire, nous avons collecté une série de données secondaires (archives : correspondances, rapports annuels, notes de service, coupures de presse ...) et de données primaires (entretiens). Ces choix nous permettent de replacer l'évolution de la communication financière dans son contexte.

Petite Histoire des Archives de Saint-Gobain - Pont-à-Mousson ...

Roger Martin se souvient ... (Martin, 1984, pp. 446-448)⁴¹⁹

"Dans mon souvenir, l'année 1978 est aussi marquée par quelques épisodes qui étaient mieux qu'anecdotiques. Les archives, au temps de Pont-à-Mousson, ne m'avaient donné aucun souci. Le secrétariat de la Compagnie s'en chargeait et, après un séjour plus ou moins prolongé dans les sous-sols de Nancy, les papiers allaient s'entasser au Château de la Châtre, dans l'Indre. Celles de Saint-Gobain, en raison de trois siècles et quelques années d'existence, avaient connu d'autres aventures et pas mal de déménagements. Durant la Première Guerre Mondiale, elles avaient été entreposées à l'usine de Saint-Gobain même, dans les admirables cryptes d'un château fort ayant appartenu aux sires de Coucy, sur l'emplacement duquel avait été construite, au XVII^e siècle, une usine de la Manufacture royale de glaces. Le malheur a voulu que l'usine fût occupée par les armées allemandes qui installèrent dans les cryptes un hôpital de campagne. Les vieux parchemins s'accommodèrent mal du voisinage, mais de prestigieux documents en réchappèrent et se trouvèrent finalement rassemblés dans les greniers de Ménars. Les archives contemporaines étaient classées dans les sous-sols de Neuilly où le mètre carré de plancher valait très cher et où, me disait-on, la place commençait à manquer. A l'échelle du Groupe, les archives fabriquées quotidiennement représentaient une production de masse qui posait nécessairement des problèmes économiques et je m'enquis de la façon dont ils étaient traités par les différentes sociétés.

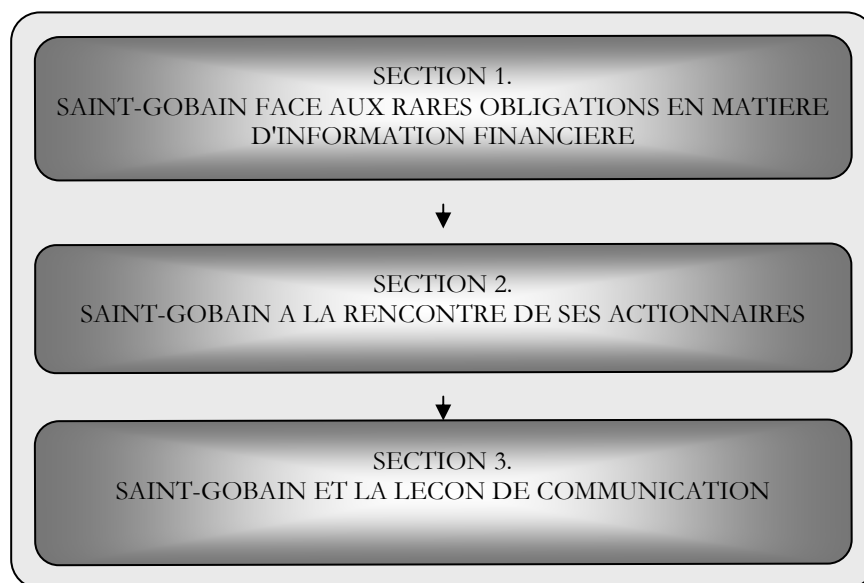
La conclusion fut qu'ils l'étaient mal, et de manières bien différentes. Jacques Barbou, que j'aimais bien, et qui faisait normalement preuve de bon sens, préconisait de les stocker dans des conditions telles que les rats puissent les manger. Je déclarai tout net mon désaccord. J'entendais qu'il existait un Groupe. Les archives constituaient un élément de sa personnalité et elles devaient être convenablement traitées. L'intérêt que des chercheurs de plus en plus nombreux leur portaient ne pouvait que renforcer ma conviction. Les historiens modernes, las de chercher l'histoire sur les champs de bataille ou dans les alcôves des princes, s'intéressaient aux séries statistiques où s'inscrivait la vie des obscurs et des sans-grade. La gestion rationnelle de nos archives constituait pour l'histoire de notre temps une contribution que nous ne pouvions lui refuser.

J'ai dit mon respect pour les spécialistes. En un tel domaine, le recours à l'un d'eux s'imposait. Roger Fauroux disposait de quelques introductions dans le milieu et, le 6 juillet 1973, nous fumes reçus en l'hôtel de Rohan par Guy Dubosq, directeur général de France. Nous lui exposâmes nos problèmes et notre espoir que l'un de ses collaborateurs, archiviste paléographe, accepterait peut-être de quitter l'administration pour mettre sa compétence au service de Saint-Gobain - Pont-à-Mousson. Notre interlocuteur fit preuve d'une grande compréhension et, le 1^{er} avril, Maurice Hamon entra à la Compagnie.

Avec beaucoup de tact et une grande diplomatie il entreprit d'analyser nos problèmes et conclut à la nécessité de construire quelque part en France, un bâtiment spécialisé où seraient centralisées les archives historiques et semi historiques des sociétés du Groupe. L'emplacement fut choisi à la sortie de Blois, en direction à l'autoroute, à quelques kilomètres de Ménars. Puis l'affaire traîna. Les sociétés intéressées rechignaient devant les contributions financières qui leur étaient demandées et, au début de 1978, je réunis les intéressés. J'écoutai les observations des uns et des autres. Jacques Barbou reparla de ses rats et Roger Fauroux lui-même n'était pas enthousiaste. Les temps étaient difficiles. J'évitai de me fâcher, mais j'expliquai que si la rigueur était une nécessité, la première des rigueurs était de privilégier les outils de travail. Je tenais le bâtiment en question pour tel et j'entendais qu'il fût construit sans plus d'atermoiement. Le grand parallélépipède de glaces noires, chauffé à l'énergie solaire, fut inauguré en décembre 1979."

⁴¹⁹ Martin R. (1984), *Patron de droit divin*, Gallimard.

**Chapitre 5 – La reconnaissance progressive des
vertus stratégiques de la communication financière
(1830'-1980')**

Figure 23 - Organisation du Chapitre 5

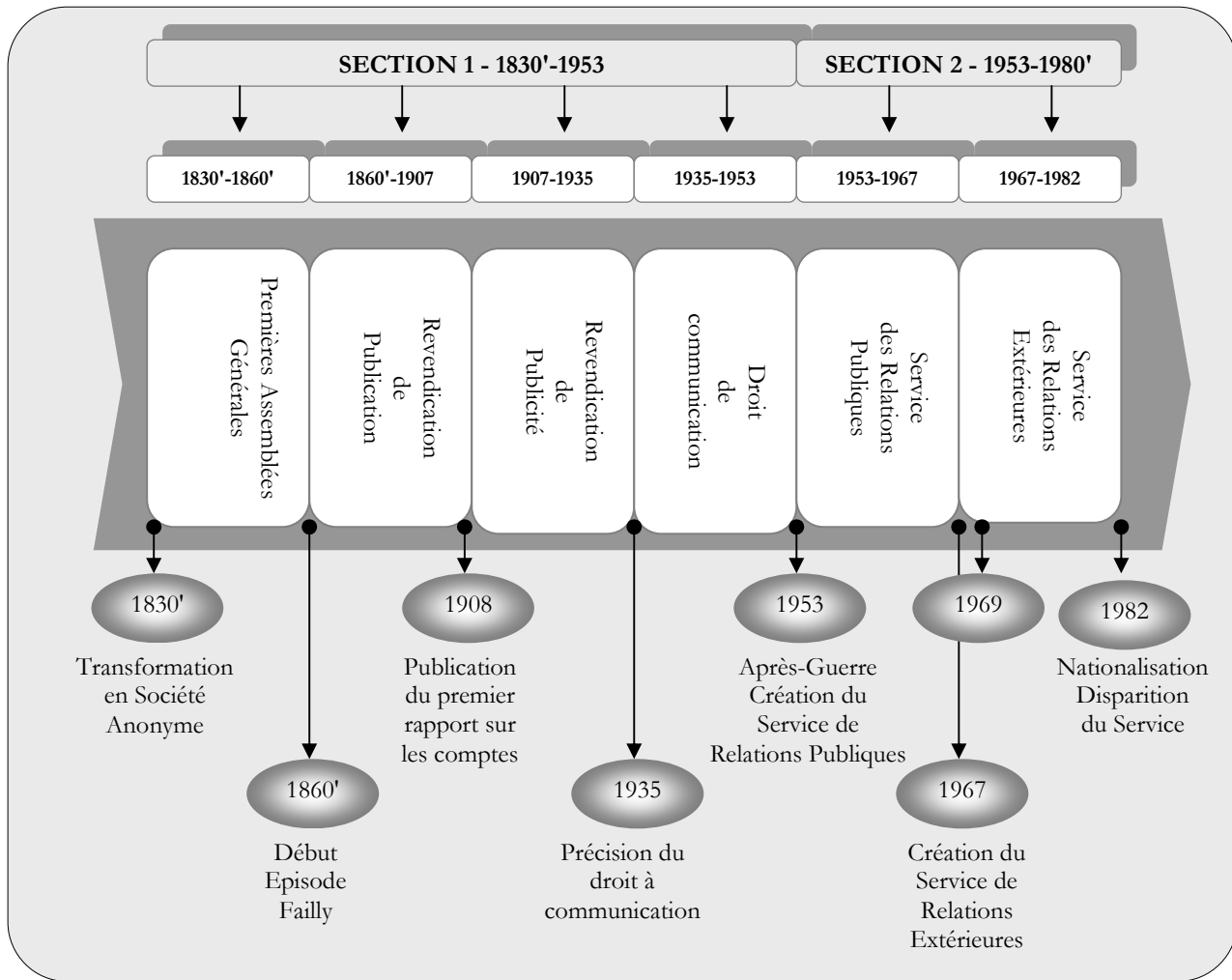
Introduction au Chapitre 5

Après avoir justifié le choix du cas Saint-Gobain dans le chapitre précédent, nous pouvons entrer dans le vif du sujet et aller à la rencontre des acteurs qui vont nous apprendre pourquoi et comment une grande entreprise française, en l'occurrence la société Saint-Gobain, a été amenée délibérément à ne plus vivre la communication financière comme une contrainte.

Cette démarche délibérée a été longue à se mettre en place entre les années 1830 et la fin des années 1960. Nous avons toutefois repéré deux grandes périodes : une première période allant des années 1830 aux années 1950 pendant laquelle la société Saint-Gobain a tendance à cacher l'information concernant la marche de ses affaires, et une seconde période allant des années 1950 aux années 1960 pendant laquelle émerge une gestion de relation entre l'entreprise et ses actionnaires.

L'objet de ce chapitre est alors de retracer les conditions du changement de nature de la communication financière par l'entreprise Saint-Gobain. Nous entendons par changement de nature la transformation d'une contrainte en outil stratégique.

Il est toutefois impossible d'observer ce phénomène au jour le jour. Il s'agit donc de retracer cette histoire en insistant sur les moments forts. La transformation de la communication financière par la compagnie de Saint-Gobain a été structurée par différents événements que nous avons tentés de représenter de manière synthétique dans la chronologie ci-après. Dans ce chapitre, nous présentons de manière sans doute trop descriptive, la chronologie des événements du cas Saint-Gobain tout en apportant des éléments de réponse à notre problématique.

Figure 24 – L'adoption progressive de la communication financière par Saint-Gobain

Section 1 – Saint-Gobain face aux rares obligations légales en matière d'information financière : des années 1830 aux années 1950

L'étude de cette première période va nous montrer comment la compagnie Saint-Gobain réagit aux rares obligations légales en matière d'information financière prévues dans les textes entre le début du dix-neuvième siècle et la moitié du vingtième siècle. Avant d'analyser plus précisément les conditions dans lesquelles a commencé à émerger la communication financière, nous pouvons d'ores et déjà caractériser rapidement cette période en distinguant quatre sous-périodes. Si nous avons fait le choix de délimiter certaines sous-périodes par des années précises, il convient de préciser que ces dates ne figurent qu'à titre indicatif : nous pouvons, en effet, considérer que plus largement la décennie qui entoure ces différentes dates ont permis une progression dans la manière dont la compagnie Saint-Gobain conçoit l'information financière.

- La période allant des années 1830 aux années 1860 est marquée par un désintérêt pour les informations financières (1.1.) : les actionnaires ne sont pas informés, et ne sont pas non plus intéressés par l'information financière.
- La période allant des années 1860 à 1907 est marquée par une absence de publication d'informations financières (1.2.) : aucun compte n'est publié. Toutefois, l'intérêt pour l'information financière se fait ressentir.
- La période allant de 1907 à 1935 est marquée par l'absence de publicité d'informations financières (1.3.) : si un rapport sur les comptes est publié, il n'est cependant pas rendu public, ce qui réveille certains actionnaires contestataires.

- Enfin la période allant de 1935 à 1953 est marquée par la précision du droit de communication aux actionnaires (1.4.)

1.1. Un actionnariat non informé : le désintérêt pour l'information financière

Les premières dispositions légales contraignant les sociétés anonymes à divulguer une partie de leurs secrets datent de 1867 (Lemarchand, 1993, p.639)⁴²⁰. La loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés par actions impose ainsi alors aux sociétés anonymes dites "libres" de mettre à la disposition des commissaires "l'inventaire, le bilan et le compte des profits et pertes" le quarantième jour au plus tard avant l'assemblée générale (article 35). Ces documents mis à disposition des commissaires doivent également être présentés à l'assemblée générale.

Ces dispositions s'appliquent aux sociétés anonymes constituées après 1867 qui sont désormais dites "libres" car la loi du 24 juillet 1867 supprime l'autorisation gouvernementale exigée jusqu'alors pour la constitution de ce type de société. Le Code de Commerce de 1807 prévoyait en son article 37 cette autorisation administrative gouvernementale pour devenir société anonyme.

Or, la compagnie Saint-Gobain a acquis le statut de société anonyme trois décennies plutôt (en 1830) et n'est donc soumise aux dispositions de la loi de 1867 qu'à compter de 1907, date à laquelle elle acquiert le statut de société anonyme libre.

⁴²⁰ Lemarchand Y. (1993), *Du dépréciement à l'amortissement. Enquête sur l'histoire d'un concept et de sa traduction comptable*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Nantes.

Lemarchand (1993, p.639)⁴²¹ rappelle en effet que "ce n'est qu'à partir de sa prorogation en 1907, qu'elle fut tenue de se conformer au texte de 1867".

Le fait d'échapper à ces obligations légales dispense-t-il la compagnie Saint-Gobain de mettre à disposition des actionnaires les documents sociaux précités ?

Elle se dispense en effet de fournir la moindre information à ses actionnaires pendant quatre décennies. La compagnie Saint-Gobain reste alors très discrète sur la marche des ses affaires. C'est au moment de sa transformation en société anonyme libre en 1907 que la compagnie Saint-Gobain, désormais assujettie à cette obligation, publie son premier rapport sur les comptes⁴²².

Les décennies qui précèdent 1907 ne sont toutefois pas de tout repos pour Saint-Gobain. Le manque d'information destinée à ses actionnaires lui est reproché à plusieurs reprises, notamment lors de sa première tentative de transformation en société anonyme au début du dix-neuvième siècle qui s'est soldée par un échec.

Nous avons donc souhaité⁴²³ nous intéresser aux années entourant la décennie 1830 et revenir sur cette épisode de la transformation de Saint-Gobain en société anonyme puis en société anonyme libre et en faire le point de départ de notre récit.

Avant la transformation de la compagnie en société anonyme, Daviet (1988, p.31)⁴²⁴ note que "bien des actionnaires ne savent rien de la marche des affaires, puisqu'il n'y a pas d'assemblées générales avant 1830, et qu'aucun chiffre n'est

⁴²¹ Lemarchand Y. (1993), *op. cit.*

⁴²² Rapport de 17 pages.

⁴²³ Sur les bons conseils de Yannick Lemarchand à l'occasion des 11^{èmes} Journées d'Histoire de la Comptabilité et du Management qui se sont tenus à Bordeaux en mars 2007.

⁴²⁴ Daviet J.P. (1988), *Un destin international – La compagnie de Saint-Gobain de 1830 à 1939*, Editions des archives contemporaines, 704 p.

publié". Les premières assemblées générales sont en effet rendues obligatoires au moment de la transformation de Saint-Gobain en société anonyme suite à l'autorisation administrative gouvernementale obtenue en 1830.

Saint-Gobain a du mal à obtenir cette autorisation. Si cette transformation en société anonyme est difficile à obtenir pour Saint-Gobain, une des raisons est l'absence d'assemblées générales. Une première demande d'autorisation de la manufacture royale est ainsi rejetée en 1807.

Plusieurs anomalies dans les statuts, rédigés en 1702 et inchangés depuis, font que ces derniers ne sont pas conformes aux exigences du Code de Commerce. Daviet (1988, p.27)⁴²⁵ relève entre autres les anomalies suivantes :

- "au lieu d'actions, on parle de 'sols' ou de 'deniers', qui sont des parts d'intérêts, sans valeur nominale et divisibles (des associés peuvent posséder ainsi des fractions de deniers, sans qu'une limite soit fixée à cette divisibilité)" ;
En 1829, alors que Saint-Gobain va bientôt renoncer à son statut de Manufacture Royale, il est encore d'usage de parler d'"intéressés", ce qui correspond au "vieux nom des actionnaires" (Daviet, 1988, p.28)⁴²⁶.
- "tous les associés ont une responsabilité illimitée de supporter sur leurs biens les pertes sociales" ;
- "il n'y a pas à proprement parler une assemblée générale des actionnaires, mais une réunion, appelée Conseil, où ne peuvent siéger, délibérer et voter que

⁴²⁵ Daviet J.-P. (1988), *op. cit.*

⁴²⁶ Daviet J.-P. (1988), *op. cit.*

les associés possédant 18 deniers, qui, en pratique, sont assimilés à des gérants, les autres n'étant jamais consultés."

L'absence d'assemblée générale relevée par le conseil d'Etat met en évidence l'absence d'information à destination des actionnaires. Si les actionnaires ne savent rien de la marche des affaires, la visite de la Duchesse de Berry à Saint-Gobain en 1824 est pourtant appréhendée par un journaliste du *Financial Times* en 1973, comme le premier effort de Saint-Gobain pour entretenir des relations avec ses principaux actionnaires, ou plutôt "intéressés".

Extrait d'un article paru le 22/10:1973 dans *Financial Times*

What the Duchess saw

In 1824, the Duchess of Berry, together with M. de Talleyrand and some of the principal Shareholders, was given a royal reception at the Saint-Gobain glass factory. Banners flew, speeches are made, and there was even a painter hand to record the scene.

It was probably one of the first serious efforts by a company to make information about its work available ; and it started a tradition that Saint-Gobain-Pont-à-Mousson maintains to this day, with its shareholders and employees (more than 100,000 of each), and the public at large.

Prove it for yourself.

By inviting yourself on a visit to one of the group's factories open to the public. By asking to see our films.

Or simply by sending for the group's annual report, which gives a thorough financial, operational and geographical breakdown of our activities – and is published in English, French and German...

Il reste de cette manifestation un tableau emblématique d'Edouard Pingret, représentant cette visite. (Hamon, 1998, p.49)⁴²⁷.

En réalité, cette représentation de la visite de la Duchesse de Berry dresse surtout le portrait des actionnaires de l'époque : un actionnariat familial pour beaucoup issue de la noblesse aristocratique de l'époque. Daviet (1988, pp. 28-31)⁴²⁸ retrace d'ailleurs

⁴²⁷ Hamon M. (1998), *Du soleil à la terre : une histoire de Saint-Gobain*, Paris, J-C. Lattès, 1998, 269 p.

⁴²⁸ Daviet J.-P. (1988), *op. cit.*

le portrait des principaux actionnaires, dits intéressés. Le tableau suivant permet de tracer le portrait de l'actionnariat familial qui caractérise cette période.

Tableau 13 - Le portrait des principaux actionnaires en 1829 (d'après Daviet, 1988)

Les familles genevoises	BOISSIER, BUISSON, DETOURNES, DUPUCH, FABRI, GALLATIN, GRENUS, MALLET, NAVILLE, PICTET, RANTAMOUR, SALADIN, SAUSSURE, SELLO, TURRETINI	67 deniers 37 parts d'intérêt 53 personnes	23,3% du capital
La noblesse parisienne liée à l'Ancien Régime et à la Restauration	AUXY, BEAURECUEIL, BOIRENARD, BOISGELIN, CHAMPIGNY, DU MONCEL, HERICART-FERRAND, KERSAINT, LANGERON, LONGE, MACHAULT, MACHAULT D'ARNOUVILLE, MENOU, MONTMORENCY, PAUVINEUSE, LAGARDE, THELLUSSON DE SERCY, SAINTE-FERE, TILLY, VILLEDEUIL	62 deniers 24 parts d'intérêt 25 personnes	21,5% du capital
Autres élites parisiennes	BECQUET, BLANCHET de la SABLIERE, BOUVET DE SOUVIGNY, BROCHANT, BROCHANT de VILLIERS, CAILLAU, CHOMEL, CHUPPIN, CLEMENT de BLAVETTE, COMBAULT de DAMPONT, COSTE de CHAMPERON, COUSIN, DAVID, DEFRESNE, DELAVAL, DELAVAU, DESEVE, DUPUY, GERARD, HELY d'OISSEL, HERSON, HOUET, JOUANNE, JOUET, LAISNE, LAMBERT, LECOMTE, LECONTE, LEGRAS, LESCOT, LETELLIER, MONTHEAU, PEAN de SAINT-GILLES, POUILLAIN, REGNIER, RENOARD, ROUEN de BERMONVILLE, SERREAU, SYMONTET, TELINGE, THUREAU-DANGIN, VELAY, VILLOT, VINCENT	90 deniers 51 parts d'intérêt 59 personnes	31,2% du capital
Noblesse ne résidant pas à Paris	CASTILLON, CHARPIN-FEUGEROLLES, CONANTRE, GAILLARD DE DANANCHE, GERVAIN, GOMER, GROSSOURDY de SAINT-PIERRE, HEBERT de la VACQUERIE, JANVRE de BERNAY, LAROCHE, MAULMONT, MENOU, MORARD, ORVILLIERS, PERTHUIS, PETIGNY, REAULX, RIENCOURT, RUHARD de VESVROTTE, RUILLE, SALABERRY, SEGUR-CABANAC, TAILLEVIS de JUPEAUX, TREMAULT	28 deniers 29 parts d'intérêt 33 personnes	9,7% du capital
Autres notables	ANGEBAULT, BAUMAL, BLONDEAUX, CORDIER, DELAPORTE, DESJOBERT, DEXEMIER d'ARCHIAC, DUBOIS de MOULIGNON, FOUGERON, JACOB de NAUROIS, PONTOIS, ROGER de GADANCOURT, ROGER de VILLIERS, VIENOT de VAUBLANC	18 deniers 14 parts d'intérêt 21 personnes	6,2% du capital

Cette visite de la Duchesse de Berry ne ressemble en rien à une assemblée générale et encore moins à une réunion d'informations. C'est une simple visite d'usine. Dans les années qui suivent, se prépare la mise en place de véritables assemblées générales en vue d'une deuxième tentative de transformation en société

anonyme. Ainsi, après le premier échec de transformation en société anonyme, une période de vingt ans s'écoule avant la prochaine tentative.

Cette deuxième tentative requiert la mise en en place de nouveaux statuts. Les dirigeants de la compagnie commencent à se préoccuper des nouveaux statuts en 1827" (Daviet, 1988, p.28)⁴²⁹. Saint-Gobain doit également faire des efforts pour informer ses actionnaires : ainsi, "dans l'été 1827, l'administrateur Brochant de Villiers fait un voyage en Suisse, pour informer les actionnaires genevois". Les efforts de la compagnie sont récompensés : par une ordonnance de Charles X du 17 février 1830, la compagnie Saint-Gobain est autorisée à se transformer en société anonyme.

Cette transformation est le début d'une grand histoire entre Saint-Gobain et ses actionnaires à commencer par l'organisation d'assemblées générales, pour respecter les dispositions du code de commerce. Daviet (1988, p.88)⁴³⁰ précise ainsi que "l'image que les actionnaires se forment de la compagnie doit être reconstruite à partir de la quantité d'informations demandée et souhaitée relativement à la marche des affaires".

Toutefois, malgré ces assemblées générales, auxquelles ne peuvent assister qu'une demi-douzaine d'actionnaires déléguées (Choffel, 1960, p.56)⁴³¹, ceux-ci se

⁴²⁹ Daviet J.-P. (1988), *op. cit.*

⁴³⁰ Daviet J.-P. (1988), *op. cit.*

⁴³¹ Choffel J. (1960), *Saint-Gobain Du miroir à l'atome*, Collection Plon, Editions Histoire des grandes entreprises, Paris, 144 p.

désintéressent dans les années 1830 des informations relatives à la marche des affaires. C'est d'ailleurs ce que souligne Daviet, 1988, p.88⁴³² :

Le désintérêt des actionnaires dans les années 1830'

Daviet (1988, p.88)

"Les Assemblées générales des années 1830 sont par conséquent les premières du genre. Il faut reconnaître que de 1830 à 1836, on a donné en Assemblée générale des détails qui renseignent assez bien sur la marche des affaires. Mais ensuite, il y a un mouvement de recul, et par exemple, il n'est plus question de savoir quelle est la part des bénéfices qui proviennent des glaces ou des produits chimiques. On n'indique pas non plus quelle est la composition de l'actif net, c'est à dire le montant des immobilisations et du fonds de roulement. En fait donc, les actionnaires ne s'intéressent pas aux détails, ils sont satisfaits de voir l'entreprise se développer et distribuer des dividendes accrus; leur point de vue n'est pas économique. Ou plus exactement, leur point de vue est résumé par la phrase : 'Quand une entreprise prospère, de longs discours sont inutiles'."

Les actionnaires ne "s'intéressent pas aux détails" selon Daviet (1988, p.122)⁴³³. Ce qui les intéresse c'est de voir que l'entreprise prospérer et leur distribuer des dividendes. (Daviet, 1988, p.122) relève un peu plus loin cet engouement pour les dividendes.

L'engouement pour les dividendes

Daviet (1988, p.122)

S'il est vrai que, plus les bénéfices s'élèvent, plus il y a rétention dans l'entreprise sous forme de mise en réserve, on doit cependant convenir que les actionnaires ont recueilli une part prédominante des bénéfices supplémentaires, recevant sous forme de dividendes 80% de l'excédent du bénéfice net des années 1830 et 1840 sur celui des années 1820. Cela s'explique-t-il par une forte pression morale exercée par les actionnaires sur le Conseil d'Administration ? Cette pression est en effet probablement assez forte, surtout en début de période, comme on le déduit des propos tenus par les dirigeants en Assemblée générale. Ils insistent beaucoup sur la nécessité d'une mise en réserve, et cette insistance extrême prouve que la chose ne vas pas de soi pour tous les actionnaires".

Ainsi, si les actionnaires ne sont pas informés à l'époque, ils ne sont pas non plus demandeurs d'information financière. Ils s'intéressent "essentiellement à des

⁴³² Daviet (1988), *op. cit.*

⁴³³ Daviet (1988), *op. cit.*

dividendes réguliers, sur une longue période, sans prises de risques excessifs" (Hamon, 1998, p.49).

Il n'est donc pas encore reproché à la Compagnie un manque d'information. Par contre, le recrutement des administrateurs est remise en cause comme l'atteste la lettre datant de 1834 d'un représentant des actionnaires genevois de Saint-Gobain (Daviet, 1988, p.47⁴³⁴).

Lettre d'un représentant des actionnaires genevois de Saint-Gobain qui, en 1834, évoque le recrutement des administrateurs in Daviet (1988, p.47)

On ne peut se dissimuler qu'il y a quelque chose de vrai dans les reproches qu'en Angleterre et en France on fait aux sociétés anonymes dont un certain nombre périclite : il me semble que le meilleur moyen pour éviter leur sort, c'est de composer leur conseil de gérants habiles en les prenant partout où ils se trouvent, sans s'attacher à aucune autre considération : dans notre ancien système, celle de familles d'actionnaires, de nationalité pour les Genevois, ont pu avoir leurs avantages ; aujourd'hui en présence de la concurrence et du mouvement immense de l'Industrie, elles circonscriraient le choix des Administrateurs dans un cercle trop étroit, dans lequel il est peu probable qu'il se trouve un nombre suffisant d'hommes tels que les requiert la bonne direction d'une entreprise aussi vaste et qui exige des connaissances aussi variées.

Trois décennies plus tard, rien ne semble avoir changé dans l'information fournie aux actionnaires. Daviet (1988, p.89)⁴³⁵ fait en effet référence à "une appréciation externe" datant de 1867, qu'il considère comme quelque peu "caricatural":

Commentaire relatif à l'assemblée de 1868 (Daviet, 1988, p.89)

"Il s'agit d'un commentaire relatif à l'assemblée du 1^{er} mai 1868, publié dans *La Finance*, de Bruxelles. Selon ce journal, les actionnaires forment une 'masse incapable d'un examen éclairé'. L'assemblée générale présentait, comme de coutume un aspect curieux surtout pour un antiquaire. Beaucoup de comtes et de marquis ! Abondance de vieille dames ! L'aristocratie des affaires fort peu représentée ? On se sent là dans un milieu de confiance aveugle, d'ignorance industrielle, et de droiture incontestable, milieu où l'on est plus avide de sentimentalités banales exprimées en périodes harmonieuses, que de chiffres et de raisons'. Le rapport présenté par le Conseil d'Administration est un 'rapport de fantaisie'. 'On y sent à chaque ligne que l'idée première des administrateurs est de ne rien dire, en ayant l'air de dire quelque chose. De là ces longues notices nécrologiques ; de là ces périodes arrondies d'une complète inutilité, au lieu de phrases

⁴³⁴ Daviet (1988), op. cit.

⁴³⁵ Daviet (1988), op. cit.

nettes et précises. De là un luxe de détails pour les choses insignifiantes et un laconisme étrange pour les questions graves".

Les actionnaires ne s'intéressent toujours pas aux détails. Lemarchand (1993, p. 647)⁴³⁶ fait d'ailleurs remarquer qu'à Saint-Gobain, "à de très rares exceptions près, les assemblées générales se déroulent sans qu'aucun associé ne pose la moindre question et a fortiori ne formule la moindre objection". Pourtant, si l'on en croit les propos de notre antiquaire, le rapport présenté est "un rapport de fantaisie" et "l'idée première des administrateurs est de ne rien dire". Le culte du secret n'a pourtant pas l'air d'intriguer les "comtes et marquis" qui peuplent l'assemblée. L'antiquaire, dépeint "un milieu de confiance aveugle". Rien de surprenant, cette confiance aveugle va de pair avec la nature de l'actionnariat : un actionnariat familial.

Nous pouvons donc relever une absence de publicité financière ("le rapport sur les comptes n'est pas rendu public) dans un contexte de capitalisme familial. Où l'actionnariat est totalement désintéressé l'information financière, mais pris par un engouement pour les dividendes.

1.2. Un actionnariat délaissé : la revendication d'une publication des comptes (1860' - 1907)

Cette actionnariat désintéressé va ensuite laisser place à un actionnariat délaissé. Ainsi, quand la loi du 24 juillet 1867 impose aux sociétés anonymes "libres" de publier tous les ans un rapport sur les comptes, la société Saint-Gobain n'est toutefois pas sujette à cette obligation puisqu'elle n'a pas encore le statut de société anonyme libre. Elle n'est donc soumise à aucune obligation légale de publicité, à

⁴³⁶ Lemarchand Y. (1993), *thèse cit.*

aucune contrainte. Puisqu'elle n'est pas soumise à cette obligation, la société Saint-Gobain se dispense de rendre public toute information.

Si bien que le calme et la convivialité qui règnent dans les assemblées générales jusqu'alors vont très vite laisser la place à l'opposition. Les actionnaires exercent une pression sur Saint-Gobain. Daviet (1988, p.222)⁴³⁷ note en effet "un début d'opposition lors de l'assemblée générale du 30 juillet 1873".

Lemarchand (1993) note un début d'opposition bien avant cette date. Il s'agit plus précisément d'une opposition provenant d'un certain Vicomte de Failly. En effet, selon Lemarchand (1993, p.648), cet actionnaire ne cesse depuis l'assemblée du 24 mai 1860 de faire quelques observations sur les comptes exigeant tantôt un rapport du conseil d'administration plus détaillé, tantôt des informations sur les amortissements et plus largement il exige "l'adoption de mesures destinées à assurer une certaine publicité aux comptes".

Il intente une action judiciaire en 1874 prétextant que "les comptes présentés à l'assemblée générale sont trop sommaires pour permettre d'établir la valeur de l'action". Il est débouté en 1874. La même année, il présente un projet de résolution demandant notamment que le "rapport lu par le conseil d'administration ou tout au moins la partie du rapport relative aux comptes soit imprimée et distribuée à tous les actionnaires" (Lemarchand, 1993, p.650)⁴³⁸.

Nous avons retrouvé dans les archives de Saint-Gobain une lettre adressé par le Vicomte de Failly aux actionnaires de Saint-Gobain n'ayant pas droit d'assister aux

⁴³⁷ Daviet J.-P. (1988), *op. cit.*

⁴³⁸ Lemarchand Y. (1993), *thèse cit*

assemblées générales, datant de mai 1877⁴³⁹. Le Vicomte de Faily y porte une série d'accusations à Saint-Gobain :

"Vous avez dû être frappés de la décadence des bénéfices de Saint-Gobain depuis quatre ans, rapide au-delà de toute prévision ; le cours des actions a subi un avilissement plus grand encore que les dividendes.
Le Conseil d'administration attribue aux seules circonstances politiques, industrielles, commerciales cette situation si grave ; je l'attribue surtout à l'incapacité industrielle des hommes qui ont administré Saint-Gobain, et à la persévérance avec laquelle ils ont vicié, dans leur propre intérêt, les rouages essentiels de toute société anonyme".

Dans son long discours (31 pages), le Vicomte de Faily expose "les fautes lourdes" dont il accuse Saint-Gobain. En dehors des fautes liées à la gestion des administrateurs, le Vicomte de Faily souhaite que l'accès à l'assemblée générale soit étendu de façon à faire participer aux assemblées les "notabilités industrielles ou commerciales qui lui manquent si complètement". Le Vicomte de Faily souhaite toujours et encore que "les rapports des conseils lus à l'assemblée générale soient déposés au siège de la société, cinq jours auparavant et que tout actionnaire pût en prendre connaissance".

Il reproche à la société de ne pas distribuer les bilans aux actionnaires. La société n'est certes pas soumise à cette obligation, mais le Vicomte de Faily propose, au delà de la société Saint-Gobain que les sociétés non soumises à cette loi mais qui ont "le respect et la conscience de leurs mandants" distribuent malgré tous les bilans imprimés aux actionnaires, ou alors il suggère que des avis soit donnés par la voie des journaux du jour, et tout simplement que le rapport du conseil d'administration soit déposé au siège de la société. Aucune suite n'est donnée à sa requête. Son nom

⁴³⁹ Archives de Saint-Gobain – Série B

n'apparaît plus dans la liste des actionnaires à partir de 1880 (Lemarchand, 1993, p.650).

Trois décennies après, en 1907, la compagnie Saint-Gobain acquiert le statut de société anonyme libre et doit désormais se plier aux dispositions de la loi du 24 juillet 1867. les membres du conseil d'administration se mettent en conformité avec la loi. Ainsi, lors de l'assemblée générale du 11 mai 1908⁴⁴⁰, est présenté le premier "rapport sur les comptes", relatif à l'exercice 1907.

Extrait du Rapport du Conseil d'Administration
Assemblée Générale du 11 mai 1908 (pages 1-2)

Mesdames, Messieurs,

Vous êtes réunis aujourd'hui pour la première fois en Assemblée générale ordinaire, en vertu de l'article 33 des nouveaux statuts de la compagnie de Saint-Gobain, Chauny et Cirey. Le rapport qu'en vertu de l'article 39 des mêmes statuts le conseil d'administration doit vous soumettre se ressentira nécessairement des modifications qui ont été introduites dans l'administration de la société. Sous le régime qui a pris fin avec l'assemblée au 11 mai 1907, le conseil d'administration n'apportait qu'un compte sommaire : la mission confiée aux dix actionnaires délégués suppléait à une communication plus étendue. Chargés de suivre de près les affaires sociales, prenant une part directe à l'administration dans les circonstances importantes, ces mandataires exerçaient sur la marche des opérations de toute nature un contrôle spécial. Grâce à leur intervention, il n'était pas nécessaire de donner à l'assemblée générale le détail des comptes.

Mais la loi de 1867, à laquelle la compagnie se trouve soumise depuis l'assemblée du 11 mai 1907 n'admet pas d'intermédiaires entre l'Assemblée générale et le Conseil d'administration. C'est à l'Assemblée elle-même que le Conseil doit rendre directement compte de sa gestion pendant l'exercice écoulé. Nous nous conformons aux dispositions de la loi en vous apportant les résultats de l'exercice 1907. Ils se résument dans le bilan que vous avez entre les mains. C'est la première fois que l'Assemblée générale a communication du Bilan de la compagnie ; cette communication était jusqu'ici réservée aux seuls actionnaires délégués ; elle est aujourd'hui due à tous les actionnaires. Le bilan a été, conformément à la loi, mis à leur disposition dans les délais légaux : plusieurs d'entre eux sont venus en prendre connaissance au Siège social ; chacun de vous en a reçu un exemplaire à son entrée dans cette salle. Tous les articles dont il se compose sont sous vos La yeux : nous allons les passer en revue vous fournissant sur chacun d'eux les explications nécessaires...

⁴⁴⁰ La première cotation officielle à la Bourse date du 17 juin 1907.

Il ressort des propos du rapport du conseil d'administration, que cette formalité de publicité financière est appréhendée comme une contrainte. La volonté de conformité avec la loi est en effet explicitement avancée dans le rapport du conseil d'administration inséré dans le rapport sur les comptes.

Daviet (1988, p. 364)⁴⁴¹ note à la même époque l'apparition d'un "nouvel état d'esprit financier" qui s'installe chez Saint-Gobain au début du vingtième siècle. Daviet (1988, p. 365) relève également le recrutement d'inspecteurs des finances pour le secrétariat général, qui rédige le rapport sur les comptes. Nous apprenons en effet l'existence en 1907⁴⁴² d'un directeur des services financiers et du secrétariat. Il est intéressant de noter que cette initiative coïncide avec l'arrivée d'un nouveau dirigeant. Selon Daviet (1988, p.364)⁴⁴³, "la disparition d'Albert de Broglie marque en effet une coupure. Son successeur Melchior de Vogüé manifeste un style différent moins autoritaire, et laisse davantage d'autonomie aux directeurs généraux". Daviet met ainsi en avant l'influence de la personnalité du dirigeant sur l'arrivée d'un nouvel esprit financier.

Bien que la rédaction du rapport sur les comptes soit confiée à des inspecteurs de finances, la forme et le contenu du rapport sur les comptes ne varient pas énormément jusqu'en 1953. Si le nombre de pages augmente à partir de 1932, les rubriques présentes dans le rapport sur les comptes restent, en effet, identiques. Ce document annuel comprend ainsi simplement le rapport du conseil d'administration,

⁴⁴¹ Daviet J.-P., (1988), *op. cit.*

⁴⁴² Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Les nouveaux certificats remis aux Actionnaires" – Lettre du 13/5/1907 de L. de Beaucé à MM. les Actionnaires.

⁴⁴³ Daviet J.-P., (1988), *op. cit.*

celui des commissaires aux comptes, les résolutions de l'assemblée générale, le bilan et le compte de profits et pertes.

Soumise à cette obligation légale, la compagnie Saint-Gobain se contente de s'y conformer (malgré les revendications du Vicomte de Failly il y a trois décennies). Mais le pur respect des obligations légales est donc loin d'être de tout repos. Jusqu'à la première moitié du vingtième siècle, vont en effet se succéder une série d'épisodes dans lesquels d'autres actionnaires contestataires se manifestent.

1.3. Un actionnariat contestataire : la revendication d'une publicité des comptes (1908 – 1935)

La publication d'un rapport sur les comptes en réponse à une obligation légale ne suffit pas pour certains actionnaires. Certains d'entre eux revendiquent cette fois, non pas la publication, mais la publicité d'informations financières, autrement dit, ils exigent que ces informations financières soient rendues publiques. Mais la société Saint-Gobain, n'ayant aucune obligation de publicité, se contente de les publier.

Selon Choffel (1960, p. 89)⁴⁴⁴, "la compagnie, pendant plusieurs années, aura maille à partir avec ses actionnaires". La compagnie Saint-Gobain est ainsi confrontée aux reproches de certains d'entre eux qui estiment que la rémunération de leurs capitaux est insuffisante, et que la compagnie disperse trop son activité en multipliant ses participations. Les actionnaires se plaignent en particulier du manque de précision dans les renseignements fournis par le conseil d'administration à l'assemblée générale, notamment dans le rapport sur les comptes. Certaines décisions sont vivement critiquées, en particulier, celle de s'engager dans le domaine de l'industrie pétrolière

⁴⁴⁴ Choffel J. (1960), *Saint-Gobain Du miroir à l'atome*, Collection Plon, Editions Histoire des grandes entreprises, Paris, 144 p.

ou encore celle de créer des actions à droit de vote plural (annoncée à l'Assemblée du 29 juin 1928). Cette dernière, selon Choffel (1960)⁴⁴⁵, "met le feu aux poudres". Faute d'informations suffisantes, les actionnaires ne comprennent pas les décisions prises par la direction.

C'est ainsi, qu'un groupement d'actionnaires est constitué sur l'initiative d'un certain Paul Décharme. Ce syndicat de défense des actionnaires de Saint-Gobain (dont la dénomination exacte est le "Syndicat de Défense des Porteurs d'Actions de la Société Anonyme des Manufactures de Glaces et Produits Chimiques de Saint-Gobain, Chauny et Cirey"⁴⁴⁶) voit le jour en 1932. Les statuts de cette association, régis par la loi du 1^{er} juillet 1901, mentionnent que cette association "a pour objet la défense des intérêts de ses membres et l'exercice en commun de leurs droits à l'égard de la Société Anonyme des Manufactures des glaces et produits chimiques de Saint-Gobain, Chauny et Cirey".

Bien que régulièrement battu aux assemblées générales, ce groupement est à l'origine d'une "atmosphère de vive agitation" dans les réunions du Conseil d'administration ; Choffel (1960)⁴⁴⁷ nous apprend d'ailleurs que "certaines années, des coups sont échangés". Ce groupement se veut ainsi le porte-parole des porteurs de valeurs de Saint-Gobain.

Un article publié le 18 février 1933 dans l'*Agence Française et Coloniale*, se veut dire la "Vérité sur Saint-Gobain". Dans cet article, l'auteur (anonyme) propose "d'affirmer les droits des actionnaires" pour améliorer la situation actuelle (baisse du cours, prises

⁴⁴⁵ Choffel J. (1960), *op. cit.*

⁴⁴⁶ Archives de Saint-Gobain CSG 00418/70 - Syndicat de défense des actionnaires.

⁴⁴⁷ Choffel J. (1960), *op. cit.*

de participations entreprises par la société). La réaction de la Vicomtesse D'Ainvel, cinq jours après, ne peut manquer de surprendre.

Lettre du 23 février 1933 de la Vicomtesse d'AINVEL⁴⁴⁸

Monsieur,

Je reçois aujourd'hui un numéro de l'Agence Française et Coloniale et j'ai lu l'article "La Vérité sur Saint-Gobain". On m'a envoyé également la circulaire du syndicat qui se forme pour la défense des porteurs d'actions. "La Vérité sur Saint-Gobain" telle que je la comprends, l'est que la considérer comme la 1^{ère} valeur au père de famille, nous y avons mis une bonne partie de nos économies, nous avons supporté des dividendes dérisoires, nous avons souscrit à toutes les augmentations de capital, nous avons assisté à des assemblées si énervantes car moi dans le fonds j'entendais les réflexions de mes voisins qui étaient pour le plus est des gens du peuple et qui qualifiaient les administrateurs d'une façon peu flatteuse. Jamais on ne leur répondait franchement. Jamais on ne se sentait dans l'atmosphère en confiance. On amenait le public sous prétexte qu'il pouvait y avoir des vieilles ennemies. Un monsieur devant moi a dit au président qu'il savait bien noyer le poisson. Jamais nous n'avons profité des lunées d'abondance. Et maintenant où en sommes nous

Quant à moi, j'ai vendu toutes mes actions et n'en reprendrais que quand Saint-Gobain sera bien gérée, bien d'autres que moi l'ont fait et ce n'est pas sans tristesse car comme l'a dit un interpréteur nous étions très fiers d'en avoir.

Saint-Gobain devrait le défendre d'une autre façon et avouer franchement qu'il s'est trompé et que toutes les participations ont été néfastes.

Avec l'expression de mes sentiments les plus distingués.

Vicomtesse d'AINVEL

Elle met d'ailleurs en avant l'ambiance dans les assemblées générales: "Jamais on ne se sentait dans une atmosphère de confiance". A la confiance aveugle relevée par notre antiquaire en 1868, il s'agit ici de méfiance des actionnaires. Il faut dire que l'actionnariat n'est pas le même.

En 1872⁴⁴⁹, ils sont 540 actionnaires partagés entre les principaux actionnaires que sont la famille Perret-Olivier (23%), et les familles d'anciens actionnaires de Saint-Quirin (20%), et d'autres actionnaires composés "d'anciens actionnaires du vieux Saint-Gobain" et "des personnes dont la famille a acheté des actions ... au fur et à mesure que les héritiers des anciens actionnaires se dégageaient de la compagnie". Les augmentations successives de capital suite à de nombreuses opérations

⁴⁴⁸ Archives de Saint-Gobain CSG 00418/70 - Syndicat de défense des actionnaires.

⁴⁴⁹ Suite aux fusions, notamment avec Saint-Quirin en 1858.

d'acquisitions ont profondément changé la structure de l'actionnariat. Ce qui rejoint David (p.648) lorsqu'il explique que "de l'ancienneté de Saint-Gobain résulte, par suite d'héritages et des ventes d'actions, une assez grande dispersion de capital". Cette dilution de l'actionnariat provient du fait que "les anciennes actions avaient été scindées en plusieurs nouvelles actions, de vieilles familles d'actionnaires vendent une partie de leur patrimoine". Par ailleurs des émissions de capital ont lieu en 1920, 1925, 1928 et 1930. Ainsi, "de nouveaux actionnaires apparaissent en grand nombre" (David, p.648). Ces augmentations de capital à répétition sont vivement critiqués en particulier au moment de la crise économique. D'autant plus qu'elles s'accompagnent de baisse des dividendes. Ainsi, "il en résulte une grande amertume dans le monde des actionnaires", de ces petits porteurs qui font confiance à Saint-Gobain.

Un fonds consacré aux syndicats d'actionnaires nous permet de recueillir une série de lettres en particulier datées de 1933. Ces lettres, comme la lettre de la Vicomtesse, font suite à la parution de l'article "la Vérité sur Saint-Gobain" ou à des circulaires émises par le syndicat.

Le syndicat se met en effet à diffuser des circulaires de façon à tenir les actionnaires de Saint-Gobain informés des décisions du Conseil d'Administration. Ces circulaires suscitent de vives réactions chez les actionnaires en 1933 comme en témoigne une série de lettres provenant des actionnaires dont voici un exemple :

Lettre du 24 mars 1933 de Monsieur CHAUDOT

Monsieur,

En ma qualité d'actionnaire de la Société des Glaces et Produits Chimiques de Saint-Gobain, j'ai l'honneur de vous demander de bien vouloir me donner quelques renseignements détaillés, sur la marche de la situation actuelle de la société.

Je fais partie d'un groupement amical régional des porteurs d'action Saint-Gobain. Nous sommes vivement émus par le **bain catastrophique de l'action** qui passait jusqu'à un temps dernier, pour une valeur or, pour la première valeur industrielle française. Nous sommes de même vivement inquiets de la **suppression du dividende de novembre**. Nous ne pouvons pas croire que la crise économique soit seule responsable de cet état des choses, et nous voudrions savoir, si les bruits qui courent de la diminution de capital sont fondés. La société prévoit-elle une reprise d'activité, et le dividende habituel de juin sera-t-il payé cette année, et de quelle forme sera-t-il ? Un syndicat de défense des porteurs d'actions de Saint-Gobain est en formation. Nous nous demandons si nous ne devons pas nous affilier, pour la défense de notre capital en danger. Dans l'attente de vos explications, nous vous prions d'agréer, Monsieur le président, avec nos remerciements anticipés, nos bien sincères et empressées salutations.

A ces différentes lettres, la Société Saint-Gobain se contente de répondre que la société fait actuellement l'objet d'une campagne de dénigrement tentant de rassurer les actionnaires pendant cette période de crise.

Le groupement des actionnaires engage une instance en nullité de l'assemblée générale du 29 mai 1933 se basant sur le fait que les termes de la convocation des actionnaires auraient pu les induire en erreur, en leur faisant croire à l'obligation pour eux d'adresser leurs pouvoirs au conseil d'administration, directement ou par l'intermédiaire des banques. Le groupement informe également les actionnaires du projet de loi sur la protection de l'épargne qui est déposé en 1933 .

En 1933, la diffusion d'informations sur l'initiative de la société par le biais d'insertions dans les journaux financiers est alors abordée. Dans une lettre non signée du 24 juin 1933⁴⁵⁰ adressé à Monsieur Brunery, Chef des Services Financiers des Grands Quotidiens, la société donne son accord pour un contrat dont les termes sont exposés dans la lettre ci-dessus (tout porte à croire que la société à été démarchée par Monsieur Brunery : nous pouvons penser que la crise de 1929 et le projet de loi sur la

⁴⁵⁰ Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Publicité (Contrat Brunery)" – Lettre du 24/6/1933 non signée adressée à Brunery.

protection de l'épargne ont été bénéfiques aux journaux financiers). En tout cas, nous apprenons qu'il s'agit de la première année d'abonnement. Des annotations sur cette lettre nous apprennent que ce contrat a été renouvelé par la suite du moins de 1934 à 1937.

Lettre du 24 juin 1933 à Monsieur Brunery

Monsieur,

Nous vous accusons réception de votre lettre du 16 juin concernant les bases du contrat entre notre Compagnie et les Services Financiers des Grands Quotidiens.

Il est entendu que pour la somme annuelle et forfaitaire de vingt cinq mille francs (25.000 frcs) notre Société aura droit à des insertions se montant à 100 lignes par journal pour chacun des cinq grands quotidiens, à épuiser à son gré dans l'année.

Les insertions comporteront toutes informations d'ordre administratif relatives à l'activité sociale de notre société et notamment ; vis de paiement de dividendes, convocations et compte-rendu d'assemblées ordinaires et extraordinaires, mises au point, rectifications, démentis, etc

En seront seuls exceptés les placards comportant un appel aux souscriptions du public sous forme d'augmentation de capital ou d'émissions d'obligations.

Le présent accord partira du 15 juin 1933 et se renouvellera par tacite reconduction sauf préavis d'un mois avant le jour de son expiration.

Nous vous donnons notre accord sur ces conditions et nous vous prions d'agréer.....

P.S. Nous vous envoyons sous ce pli, un chèque à votre ordre de frcs : 25.000 (vingt cinq mille) représentant la première année d'abonnement.

La société s'interroge toutefois⁴⁵¹ sur la manière la plus économique de diffuser les comptes-rendus d'assemblée aux actionnaires : envoyer directement les comptes-rendus d'assemblée aux actionnaires, ou imprimer les brochures dans le journal la *Vie Française* et envoyer ce journal aux actionnaires .

Frais d'envoi des comptes rendus aux actionnaires

En 1933 l'envoi des Comptes Rendus d'Assemblée a nécessité une dépense de :

Impression des brochures (15.800)	10.875 Frs
Enveloppes pochettes (13.000 à 53 frcs le °/°)	689
Affranchissement à 0,25 (13.000)	<u>3.250</u>
	14.814

Le Journal "La Vie Financière" imprimant in extenso le contenu de ces brochures, l'envoi aux actionnaires de ce journal reviendrait à :

Achat de journaux (prix fort : 15.800 à 0,40)	6.320
Envoi sous bande à 0,02 (13.00)	<u>260</u>
	6.580

⁴⁵¹ Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Frais d'envoi des Comptes Rendus aux Actionnaires" – Note non signée de février 1934.

Le nombre de journaux à acheter pouvant être réduit à 14.000, la dépense serait ramenée à 5.860 frcs.

Nous n'avons pas trouvé de traces de la solution qui a été retenue. Mais, cette note nous apprend que Saint-Gobain a pris l'initiative d'envoyer en 1933 les comptes-rendus d'assemblée à 15800 actionnaires.

1.4. Un petit air de déjà vu ...

Si Saint-Gobain avait du mal avec ses actionnaires sous l'impulsion de Paul Décharme, c'est avec Lucien Bailly que Pont-à Mousson, "l'autre composante actuelle du groupe Saint-Gobain" (Hamon, 1998, p.68)⁴⁵² a affaire. Il crée lui aussi un peu plutôt son groupement de Défense des actionnaires. Ses courriers et attaques en justice envers Pont-à-Mousson sont si nombreuses que, pour anecdote, Camille Cavallier (président de Pont-à-Mousson de 1917 à 1926) envisage en 1925 l'achat d'une armoire où d'un petit coffre-fort pour y entreposer les imprimés provenant de Bailly⁴⁵³.

Note du 13 août 1925⁴⁵⁴ de M. Dubois à M. Cavallier

CLASSEMENT DES DOCUMENTS BAILLY

Pour éviter les inconvénients de laisser les documents imprimés Bailly à l'air libre, vous aviez envisagé l'achat d'une armoire ou d'un petit coffre-fort.

Il y aurait place, près du grand coffre-fort, dans mon bureau, pour une armoire en bois de sapin, dont les dimensions sont indiquées sur le croquis ci-joint.

Une serrure de sûreté serait indispensable.

Peut-être pourrait-on faire faire cette armoire par notre usine de Foug ?

⁴⁵² Hamon M. (1998), *Du soleil à la terre : une histoire de Saint-Gobain*, Paris, J-C. Lattès, 1998, 269 p.

⁴⁵³ Lemarchand (1993, p.555)⁴⁵³ fait d'ailleurs remarquer que c'est un ouvrage entier qu'il faudrait consacrer au récit des batailles de ce pourfendeur de réserves occultes".

⁴⁵⁴ Archives Pont-à-Mousson - SGPM 58040 – Dossier "Attaque" – Note du 13/8/1925 de M. Dubois à M. Cavallier "Classement des documents Bailly".

1.5. 1935 - 1953 : précision du droit de communication

Peu de temps après, le législateur vient préciser le droit de communication des actionnaires. Tout porte à croire que la société Saint-Gobain se conforme à ces dispositions. Ainsi, les archives de Saint-Gobain recèlent un dossier sur le droit de communication des actionnaires. Ce dossier contient une série de documents qui montre le souci de la société d'être conforme à la loi.

Un extrait du recueil juridique des sociétés d'octobre 1933 aborde le droit de communication prévu par l'article 35 de la loi du 24 juillet 1867, plus précisément il traite de "l'impossibilité de refuser la communication à un actionnaire sous prétexte que cette communication faciliterait la concurrence à laquelle il se livre contre la société".

Le droit à communication est précisée par le décret-loi du 30 octobre 1935. Une note du 27 janvier 1936⁴⁵⁵ vient, quant à elle, rappeler ces dispositions, parues dans le journal officiel de janvier 1936. Les grandes lignes de ces dispositions sont résumées dans une note du 6 mars 1936⁴⁵⁶.

Le groupement de défense des actionnaires, et plus précisément Paul Décharme ne manque pas le 21 avril 1936, en réaction au décret-loi du 8 août 1935 de demander à prendre communication des documents autorisés par la loi.

⁴⁵⁵ Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Droit de communication des actionnaires" – Note non signée du 15/4/1935 "Législation des sociétés".

⁴⁵⁶ Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Droit de communication des actionnaires" – Note non signée du 6/3/1936 "Droit de communication des actionnaires".

Lettre du 22/4/1936⁴⁵⁷ de Thorel à Decharme

Monsieur

Comme suite à votre lettre du 21 courant nous demandant, conformément aux dispositions du décret-loi du 8 août 1935, de vous autoriser à prendre communication et éventuellement copie des procès-verbaux des trois dernières assemblées générales, nous avons l'honneur de vous faire connaître que ces documents seront à votre disposition à notre siège social de 15h à 17h à partir de lundi prochain 27 avril, tous les jours sauf le samedi.

Veillez agréer, Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

Le même jour, une note⁴⁵⁸ est diffusée en interne pour fournir des précisions au sujet des communications à faire aux actionnaires. Le mot communication ne porte pas le même sens qu'il a actuellement. Le mot publicité est à notre avis plus approprié puisque qu'il s'agit de rendre publiques des informations.

Note du 22 avril 1936 au sujet des communications à faire aux actionnaires (CSG 00418/70)**- I -**

A – Tout actionnaire a le droit par lui-même ou par un mandataire, à toute époque de l'année (et en ce qui concerne Saint-Gobain à partir du 1^{er} janvier 1936) de prendre connaissance ou copie de :

1. tous les documents sans exception qui ont été soumis aux assemblées générales (ordinaires ou extraordinaires) pendant les trois dernières années : par là il faut entendre "soumis à approbation", c'est à dire non seulement les bilans, comptes de profits et pertes, rapports du Conseil d'administration et de Commissaires aux comptes, mais aussi les traités, conventions et autres pièces sur lesquelles ont porté les délibérations de ces assemblées (Les délibérations des Assemblées tenues en 1933, 1934 et 1935 n'ont porté sur aucun traité, convention ou pièce particulière).

2. les procès verbaux de ces assemblées.

Quant aux inventaires des trois dernières années, l'inventaire ne devant faire l'objet que d'une communication à l'assemblée sans être l'objet d'une approbation spéciale, l'actionnaire ne peut en exiger la communication.

B – En ce qui concerne la feuille de présence celle-ci n'étant que déposée sur le bureau et n'étant pas soumise à l'assemblée, tout requérant (actionnaire ou non) n'a le droit que d'en demander communication : il ne peut en prendre copie.

Il peut donc être demandé communication des feuilles de présences des Assemblées générales tenues en 1933, 1934 et 1935.

En ce qui concerne la demande présentée par le Groupement de Défense tendant à la communication avec possibilité de prendre copie des procès verbaux des trois dernières assemblées générales, c'est à dire des années 1933, 1934 et 1935, la Compagnie ne peut qu'y acquiescer.

⁴⁵⁷ Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Droit de communication des actionnaires" – Lettre du 22/4/1936 de Thorel à Decharme.

⁴⁵⁸ Archives Saint-Gobain CSG 000418/70 – Dossier "Renseignements généraux et statistiques sur les assemblées générales depuis 1830 jusqu'en 1937" – "Droit de communication des actionnaires" – Note non signée du 22/4/1936 "Note au sujet des communications à faire aux actionnaires".

Si le groupement venant à demander la communication des bilans, des comptes pertes et profits, des rapports du Conseil et des Commissaires soumis aux dites Assemblées générales la Compagnie ne pourrait s'y opposer ; elle ne pourrait également pas s'opposer à ce qu'il soit pris copie de ces pièces.

Elle ne pourra pas non plus s'opposer à ce que le Groupement prenne connaissance et copie des procès-verbaux des Assemblées générales extraordinaires de 1934.

- II -

Quinze jours seulement avant l'Assemblée générale c'est à dire à partir du samedi 9 mai les actionnaires (personnellement) pourront :

1. demander communication de l'inventaire et de la liste des actionnaires sans pouvoir en prendre copie ;
2. demander une copie du bilan et du rapport des commissaires.

Ce n'est qu'à partir de l'Assemblée 1937 qu'ils pourront prendre connaissance et copie de l'inventaire, du bilan, du compte pertes et profits, du rapport du Conseil et du rapport des Commissaires et prendre communication (mais non copie) de la liste des actionnaires.

Section 2 – Saint-Gobain à la rencontre de ses actionnaires : de 1953 – 1967

Le silence des archives pendant la période de guerre nous oblige à interrompre notre récit pendant quelques années. Toutefois, nous apprenons par Daviet (1989, p. 211)⁴⁵⁹ que "l'après-guerre paraît d'abord difficile, avec son cortège de pressions étatiques, le contingentement des matières premières, et le Président Hély d'Oissel⁴⁶⁰ paraît moins audacieux qu'avant 1939, comme il s'éprouvait une certaine difficulté à surmonter l'épreuve de la guerre". Arnaud de Vogüé (administrateur et membre du comité de direction depuis 1947) lui succède à la Présidence. Il est alors secondé par René Grandgeorge, qui selon Daviet (1989, p. 212)⁴⁶¹ "a compétence sur toutes les activités industrielles et financières".

Suite aux revendications d'information d'un actionnnariat dispersé dans la période d'avant guerre, des efforts sont entrepris après la guerre pour répondre à ces besoins,

⁴⁵⁹ Daviet J.-P. (1989), *op. cit.*

⁴⁶⁰ Président de Saint-Gobain de 1936 à 1952

⁴⁶¹ Daviet J.-P. (1989), *op. cit.*

et plus largement à ceux du public en général. En réalité, c'est sous l'influence du milieu anglo-saxon que les sociétés françaises introduisent les relations publiques. Et Saint-Gobain n'y échappe pas. La création du service des relations publiques en 1953 constitue un tournant dans la relation entre Saint-Gobain et ses actionnaires.

2.1. La création d'un service de relations publiques

C'est un nouvel état d'esprit qui s'installe chez Saint-Gobain. La compagnie prend en effet conscience de l'importance d'entretenir des relations avec l'extérieur. Ainsi, la compagnie crée son service de relations publiques en 1953 "plus tard que beaucoup d'autres sans doute" (Choffel, 1960, p. 138)⁴⁶². Elle est en effet devancée par les sociétés pétrolières comme nous l'avons évoqué dans la partie précédente.

Si Saint-Gobain n'est pas particulièrement en avance, Choffel (1960)⁴⁶³ note tout de même que la compagnie fait preuve d'une "détermination sans équivoque" quant à la création de ce service⁴⁶⁴.

Jusqu'en mars 1956, l'en-tête des notes adressées par le service mentionne l'appellation anglo-saxonne du service, soit "*Public Relations*". Il faut attendre le 15 mars 1956 (Un changement s'est opéré entre le 1^{er} février et le 15 mars), pour que l'en-tête figurant sur les notes adressées par le service mentionne "Administration centrale – Relations publiques". Le service de relations publiques est ensuite rattaché aux relations humaines.

⁴⁶² Choffel J. (1960), op. cit.

⁴⁶³ Choffel J. (1960), op. cit.

⁴⁶⁴ Archives de Saint-Gobain CSG 000293/404-405-545.

Dans un rapport du 20 novembre 1956⁴⁶⁵ qui expose le programme du service des relations publiques "à mettre en train en 1957", J. Courtois, qui est nommé responsable des relations publiques, donne une définition des Relations Publiques (p. 1) : "les Relations Publiques peuvent être définies comme l'ensemble des moyens destinés à faire donner par une Entreprise la pleine mesure de son rôle économique et humain, et ce à l'égard de tous milieux qui l'entourent. Son action s'exerce donc tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'Entreprise".

Toutefois, J. Courtois précise que compte tenu des circonstances (aucune précision n'est donnée à ce sujet), le service s'est surtout concentré en 1956 sur le domaine extérieur. Aucune précision n'est donnée sur les conditions d'élaboration de ce programme (de 17 pages). Mais nous pouvons penser qu'il fournit des éléments permettant de justifier un renforcement de l'effectif. Il poursuit en effet le rapport en soulignant que "le renforcement de son effectif permettra au service de reprendre [l'action sur l'intérieur]". En 1956⁴⁶⁶, quatre personnes font fonctionner le service : un agent cadre assurant l'exécution des travaux d'organisation, visites d'usines, liaisons avec les services, un agent chargé spécialement d'accompagner les visiteurs à Chantereine (M. Plourin), un secrétaire sténodactylographe, un sténodactylographe.

Courtois souligne l'insuffisance de l'effectif du service de relations publiques. Les besoins en personnel sont clairement mis en avant. Courtois réclame en effet le recrutement d'un agent spécialisé dans les questions rédactionnelles (articles, communiqués, photos) ainsi que d'un agent administratif (tenue à jour de la

⁴⁶⁵ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Rapport du 20 novembre 1956

⁴⁶⁶ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Note de Courtois du 19 octobre 1956

documentation écrite, la documentation photographique, les fichiers, et tenue des budgets et affectations comptables).

Les activités du service sont très variées du fait de la diversité des cibles. Les activités du service de relations publiques visent en effet des cibles multiples, telles que le milieu éducatif, les clients, la presse, sans oublier les actionnaires et plus largement les milieux financiers. Pour ce qui concerne les actionnaires et les milieux financiers, le vecteur d'information privilégié en 1957 reste le rapport d'assemblée.

Tableau 14 – Cibles et outils du service des relations publiques en 1957

Opérations ⇓	Milieux destinataires ⇓									
	Actionnaires	Milieux financiers	Public	Clients	Presse	Enseignement	Etrangers et Visiteurs		Personnel	
Rapports d'assemblée										
Information Personnel à l'occasion du Rapport										
Affiches "Nouvelles Saint-Gobain"										
Création de Correspondants Relations Publiques										
Exposés d'accueil au Personnel										
Conférences périodiques au Personnel										
Journal d'Entreprise										
Campagne de notoriété										
Campagne plastiques										
Présentation Usines										
Cadeaux de fin d'année										
Catalogue général										
Coordination Expositions										
Brochure Produits Chimiques										
Communiqués de presse										
Visites d'usine										
Tableaux										
Vues fixes										
Films										
Stagiaires										
Bourses										
Prix										
Documentation Etranger et Visiteurs										
	Action extérieure								Action intérieure	

2.2. L'information directe des actionnaires

Une des fonctions du service de relations publiques est d'informer les actionnaires notamment à travers le rapport annuel et la lettre aux actionnaires.

2.2.1. Le rapport annuel

La mise en place du service des relations publiques est l'occasion pour la société Saint-Gobain de renouveler son image. Ce renouveau est d'ailleurs perçu dans le rapport annuel de la compagnie. Ce qui ne représentait alors qu'une maquette devient très vite un rapport embelli. Le rapport annuel devient en effet plus lisible, plus convivial. Il intègre des illustrations, de la couleur. Un tirage en anglais est par ailleurs prévu⁴⁶⁷. En 1963, il est question d'insérer des photographies des usines de Saint-Gobain⁴⁶⁸. Le rapport annuel regorge de photographies d'usines et colonies de vacances des enfants du personnel ...

Pourtant, en 1964, le prix du meilleur rapport annuel ne lui est pas décerné⁴⁶⁹. Il est reproché à la société l'absence d'un compte d'exploitation et d'un tableau des participations. La note ci-dessous montre que la société va tenir compte de ces remarques, chose qu'elle fait dès l'exercice suivant.

⁴⁶⁷ Archives Saint-Gobain CSG 01650/230 - Dans une note du 15/5/1963⁴⁶⁷ de Courtois au Président, figure le planning d'impression de rapport d'Assemblée. Nous pouvons constater dans ce planning qu'un tirage de certains exemplaires en anglais est prévu. Toutefois, la quantité du tirage n'est pas indiquée. Une note du 24/8/1960 destinée au service des relations publiques demande déjà d'adresser "un exemplaire, en anglais, du Rapport annuel de la compagnie de Saint-Gobain.

⁴⁶⁸ Courtois, dans une note du 11/12/1963⁴⁶⁸, relatif à l'illustration du rapport d'Assemblée de 1964, fait part au Président de la présence d'un des photographes habituels de la Compagnie (La Photothèque) au Brésil pour une série de reportages qui pourrait par conséquent effectuer des prises de vue dans les usines de Saint-Gobain "à des conditions de prix très réduites". Manquant de documents photographiques sur les installations brésiliennes, Courtois juge cette dépense utile afin de disposer d'une documentation à cet égard, mais également d'envisager de "montrer les usines du Brésil dans la prochain Rapport".

⁴⁶⁹ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - En 1964, Monsieur J. Courtois adresse une note 20 novembre à Monsieur Grandgeorge, Administrateur - Directeur Général, pour lui faire part des leçons à tirer de la non-attribution du prix du meilleur rapport annuel, décerné par le quotidien *La Vie Française*.

Lettre du 20/11/1964 de M. Courtois à M. Grandgeorge

"Objet : Prix du meilleur Rapport

J'ai appris que nous avions failli avoir le Prix du Meilleur Rapport, décerné par La Vie Française.

Monsieur Montalenti, qui est à La Vie Française, m'avait effectivement demandé, il y a une dizaine de jours, de lui faire parvenir des rapports d'Assemblée.

Le Jury a constaté que l'information était en grand progrès ; que le nombre de tableaux explicatifs, notamment ceux des deux premières pages, et des graphiques, étaient en amélioration importante et que la présentation était également excellente.

L'avis des membres du Jury nous était donc favorable, mais certains ont fait observer qu'une règle absolue de l'attribution de ce prix était que le rapport contienne un compte d'exploitation.

Les raisons qui, finalement, n'ont pas permis l'attribution étaient donc l'absence du compte d'exploitation et le fait que la liste des filiales ne soit pas remise à tous les actionnaires.

Etant donné l'effort de présentation et de documentation que constituera le rapport du tricentenaire, il sera peut être possible d'y adjoindre un compte d'exploitation et d'y inclure, de façon systématique, la liste des participations."

2.2.2. La lettre aux actionnaires

Un nouveau vecteur d'information financière est utilisé par Saint-Gobain à partir de 1962 : il s'agit de la lettre aux actionnaires⁴⁷⁰. En 1962, Le tirage prévu est de 15000 exemplaires⁴⁷¹. Il semble qu'il s'agisse de la deuxième lettre aux actionnaires.

La lettre se présentera sur une feuille 21 x 31 recto verso, imprimée sur deux colonnes dans le sens de la hauteur. Pour lui donner un aspect moins administratif que la première lettre, nous pensons imprimer l'en-tête comprenant le nom et l'adresse de la compagnie, ainsi que le titre du document, en bleu et le reste du texte était en noir.

Nous pouvons d'ailleurs relever un certain mimétisme dans l'élaboration de cette lettre aux actionnaires⁴⁷² :

⁴⁷⁰ Réf. Archives de Saint-Gobain CSG Hist 00083/13 : Lettres aux actionnaires d'octobre 1963 (Dossier E63), de mars 1964 (Dossier E64/1), d'octobre 1964 (E64/2), de novembre 1965 (Dossier E65), de mars et de novembre 1966 (Dossier E66). CSG Hist 00083/14 : Lettres aux actionnaires de février 1967 et de novembre 1967 (Dossier E67), de février 1968. CSG 01652/76 : Lettre aux actionnaires de février 1966, novembre 1966, février 1968 et novembre 1968

⁴⁷¹ Archives Saint-Gobain CSG 1652/077 - Note de Courtois du 10/1/1962⁴⁷¹ avertissant Monsieur le Président du lancement à l'impression de la lettre aux actionnaires.

⁴⁷² Archives Saint-Gobain CSG 1652/077 - Note adressée à Courtois (d'auteur non précisé) datant du 8 mars 1963

"A toutes fins utiles, je vous fais parvenir ci-joint le texte de la dernière note d'information que Denain-Anzin a adressée, non seulement à ses actionnaires, mais aussi à un public un peu plus étendu dans le secteur industriel et financier. Sans préjuger de ce qui concerne le contenu proprement dit de cette note d'information, je voudrais simplement attirer votre attention sur sa présentation qui m'a paru intéressante".

Certains actionnaires ne manquent pas de signaler leur satisfaction suite à l'envoi de la lettre aux actionnaires. Ainsi s'exprime un actionnaire satisfait dans une lettre adressée au Président de la compagnie Saint-Gobain⁴⁷³.

Monsieur le Président,
J'ai l'honneur de vous accuser réception de votre estimée du 6 Ct, ainsi qu'un exemplaire de votre récente lettre aux actionnaires et le bulletin d'informations du 31 janvier 1963.
La lecture de ces différentes pièces m'a donné pleine satisfaction, en ce qui concerne la marche normale de la compagnie; je vous remercie de me les avoir communiquées.
Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma considération très distinguée.
Henri Alexandre

Une série de lettres sont adressées à Arnaud de Vogüé en personne. Nous avons pu constater la présence d'une réponse à toutes ces lettres. Les réponses sont signées de sa main. Même si nous pouvons douter qu'il soit l'auteur de ces lettres, le Président Vogüé prend la responsabilité des correspondances avec les actionnaires (il en est de même avec les correspondances avec le personnel).

2.2.3. Les relations avec la presse

Se développent également des réunions avec la presse, avec les analystes financiers (mais également avec les cadres).

Concernant les relations avec la presse, le service des relations publiques est ainsi chargé de rédiger les communiqués, ou du moins les projets de communiqués,

⁴⁷³ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 – Lettre du 20 février 1963

destinés à la presse en particulière financière. Des communiqués de presse sont alors envoyés à la presse économique et financière, à la presse quotidienne, ainsi qu'aux agences de presse, pour annoncer notamment les créations de filiales⁴⁷⁴, les acquisitions⁴⁷⁵, les activités des branches⁴⁷⁶, la cotation⁴⁷⁷. Les relations publiques s'adressent à la presse financière nationale mais également internationale dans des revues comme *Chemical week*⁴⁷⁸, *Reader's Digest*⁴⁷⁹, *Financial Times*⁴⁸⁰. La société est également démarchée par des journaux italiens.

⁴⁷⁴ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 – Exemple : note du service des relations publiques du 9 mai 1963 à la Direction Générale concernant la création de la filiale commune Palusol, "spécialisée dans la fabrication d'une nouvelle plaque ignifuge", par la compagnie de Saint-Gobain et la société BASF.

⁴⁷⁵ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Note du Service des relations publiques du 9 avril 1963 à la Direction Générale concernant le projet d'acquisition de la licence du procédé Float Glass mis au point par la société anglaise Pilkington Brothers.

⁴⁷⁶ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Dans un courrier du 14 janvier 1963, Monsieur Courtois adresse à Monsieur Grandgeorge, et au Président, un projet de communiqué à la presse financière, qu'il a établi sur les indications de la Division Verre Creux, relatif à l'augmentation des tonnages de verre creux livrés en 1963.

⁴⁷⁷ Archives Saint-Gobain - CSG 01652/061 - Monsieur Courtois transmet à Monsieur Grandgeorge par une lettre du 15 janvier 1964 un projet d'article préparé par *La Vie Française*, approuvé par le Département Financier, suite à une réservation à la cotation : "il a fallu attendre 14 heures pour qu'une cotation soit établie". L'article tend alors à donner une évaluation des actifs de Saint-Gobain pour en conclure que "la sévérité de la Bourse apparaît ainsi à l'évidence en ce qui concerne l'estimation des actifs de Saint-Gobain". Il est par ailleurs intéressant de noter que les questions de méthode d'évaluation des actifs sont soulevées dans cet article de presse. Par précaution, il est précisé dans l'article que "bien sûr la valeur des actifs n'est pas le seul critère d'appréciation pour juger une valeur. Il conviendrait de tenir compte de l'activité et des résultats de Saint-Gobain pour 1963, de sa situation financière, des perspectives pour 1964". Et puisque "La compagnie tient régulièrement informés ses actionnaires, on pourra très bientôt se faire une idée exacte des développements de Saint-Gobain".

⁴⁷⁸ Archives Saint-Gobain - CSG 01652/061 - Le 15 septembre 1956, est publié un article de 4 pages sur Saint-Gobain dans la revue *Chemical Week*. Courtois précise (Note du 24 septembre 1956) que cet article a été établi après une visite à Chauny par le correspondant en France de la revue précitée et à l'aide de la documentation qui lui a été fournie.

⁴⁷⁹ Archives Saint-Gobain - CSG 01652/061 - Courtois évoque (Note du 25/4/1957 de Courtois à Grandgeorge) par ailleurs la publication d'un article sur Saint-Gobain dans la revue *Reader's Digest*. L'écrivain demande également à visiter Chanteraine.

⁴⁸⁰ Archives Saint-Gobain - CSG 01652/061 - Par une note du 12 septembre 1963, Monsieur Courtois informe Monsieur le Président que suite à la participation de Saint-Gobain en 1962 à la "campagne de publicité de notoriété" du *Financial Times* intitulée "Leaders of European Industry" (qui, précise Monsieur Courtois, avait coûté 10978 francs), ce journal sollicite une fois de plus Saint-Gobain pour un supplément consacré aux problèmes européens.

2.2.4. Les conférences de presse

La société Saint-Gobain organise sa première conférence de presse en 1963⁴⁸¹. Cette première conférence de presse, est en réalité découpée en trois manifestations. Les différentes manifestations ont été réparties en fonction différentes cibles de la manière suivante⁴⁸² : les cadres, la presse, et les analystes financiers. C'est d'ailleurs la première fois que nous entendons parlé des analystes financiers⁴⁸³ dans le cas Saint-Gobain.

La société s'inspire d'ailleurs de ce qui est fait chez Pechiney⁴⁸⁴. Pechiney pratique les conférences de Presse vraisemblablement depuis 1960⁴⁸⁵. Nous pouvons dès lors noter un mimétisme, dans les pratiques de relations publiques : ce mimétisme est explicite dans une note⁴⁸⁶ adressée à la Direction générale ainsi que dans le document à remettre aux journalistes⁴⁸⁷ insérés ci-après. Il ressort de la lecture de ces documents que le service des relations publiques est soucieux à la fois de l'attente des cibles

⁴⁸¹ Archives de Saint-Gobain – CSG 1650/231 – Conférence de presse du 2 mai 1963 – Compte-rendu.

⁴⁸² Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Note du 4 avril 1963 : Mardi 30 avril à 15h : Réunion d'information des cadres - Jeudi 2 mai à 11h : Conférence de presse - Jeudi 2 mai à 17h : Réunion des analystes financiers.

⁴⁸³ Il n'existe pas à ce jour de monographie sur l'histoire des analystes financiers. Mais la profession ne doit pas exister depuis longtemps en France. D'ailleurs, dans la note de Monsieur Courtois, c'est le terme anglo-saxon qui est utilisé. La traduction n'a pas encore été adoptée dans l'entreprise. La SFAF (Société Française des Analystes Financiers) a été créée en 1961, et nous pouvons penser que la profession se développe dans les années d'après guerre en même temps que les relations publiques. Si ce n'est pas le cas, la mise en place des relations publiques en France, a sans doute fait évoluer leurs fonctions.

⁴⁸⁴ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Note du 27/3/1963 de M. Courtois à la Direction Générale - Le lendemain de la conférence de presse organisée par Pechiney le 26 mars 1963, Monsieur Courtois, après discussion avec l'Attaché de Presse de Pechiney, adresse une note à la Direction Générale délivrant proposant quelques observations conclusions à prendre en compte dans le cadre de la première conférence de presse de Saint-Gobain. Cette note insérée dans la page suivante apporte des éléments très intéressants.

⁴⁸⁵ Monsieur Courtois joint en effet à la note du 4 avril 1963 les comptes rendus des quatre dernières conférences de presse de Pechiney.

⁴⁸⁶ Archives Saint-Gobain - CSG 01652/061 - Note du 27 mars 1963 de M. Courtois à la Direction Générale

⁴⁸⁷ Archives Saint-Gobain - CSG 01652/061 Note du 4 avril 1963 de M. Courtois à la Direction Générale insérée ci-après).

redoutables, que sont les journalistes, mais également du message qui sera diffusé par ces relais d'opinions, et de la compréhension par le public du message émis par les journalistes.

Par ailleurs, nous pouvons noter que la société Saint-Gobain cherche à éviter une rencontre entre *analysts* et la presse agissant comme influenceurs. La presse apparaît en effet comme une cible importante en ce sens où elle constitue un relais d'opinion, voire un leader d'opinion. Comme le souligne Jordan (1996, p. 30)⁴⁸⁸, la "presse est une cible puisque les journalistes parlent de l'entreprise, portent un jugement sur ses réalisations, ses échecs (...) et peuvent ainsi donner d'elle une plus ou moins bonne image". Nous pouvons faire ici le rapprochement avec le concept de métacommunication utilisé par Watzlawick (1972).

La première conférence de presse rencontre un vif succès⁴⁸⁹ : vingt-sept journaux économiques et financiers étaient présents (sur quarante invités), trois quotidiens de Paris, cinq journaux de province, trois journaux étrangers (dont *Financial Times* et *The Economist*), sept organes divers (revues, instances gouvernementales).

L'expérience est renouvelée l'année suivante. Pechiney est une fois de plus prise en exemple. Le Président Arnaud de Vogüé constate d'ailleurs qu'un certain nombre des personnes présentes avait déjà participé à la conférence de presse organisée l'année passée.

Lors d'une conférence de presse le 19 mai 1969, Arnaud de Vogüé (Président de Saint-Gobain) date la naissance de ces outils :

⁴⁸⁸ Jordan (1996)

⁴⁸⁹ Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Note du 2/5/1963 de Courtois à Grandgeorge

"J'ai pris l'initiative moi-même, il y a je crois 7 ans, d'adresser des lettres d'information à nos actionnaires à un moment où ça ne faisait vraiment pas, et je pense que nous avons été une des toutes premières sociétés françaises à le faire. J'ai également été un des tous premiers présidents de sociétés – nous avons peut être été précédés dans cette voie par Péchiney – à tenir une conférence de presse... Notre première conférence de presse remonte, je crois à il y a 4 ans".

A cette époque, nous pouvons noter chez le dirigeant un besoin d'interactivité, de relation avec les actionnaires comme l'illustrent les propos qui suivent :

"Ce qui nous a beaucoup frappés, c'est la foule de nos actionnaires venus à notre colloque à Paris et à l'opération "Portes ouvertes", et c'est alors que nous avons eu le sentiment qu'il fallait faire cela. Mais tant que les actionnaires ne manifestaient pas ce désir que voulez vous que nous fassions". Nous apprenons donc que des visites d'usines sont organisées, si bien que Choffel (1960) parle de "tourisme industriel".

Note du 27/3/1963 de M. Courtois à la Direction Générale**"1° Observations préalables sur la date**

Généralement tous les ans avaient lieu le même jour

- la séance du Conseil approuvant les comptes
- la conférence d'information des cadres
- la remise à la Presse d'un communiqué.

Cette année, si l'on fait une conférence de Presse, il ne faut évidemment pas envoyer de communiqué avant, sinon personne ne viendra à la conférence.

D'un autre côté, il ne serait pas indiqué de faire la conférence d'information des cadres avant la conférence de presse, elle aurait donc lieu le lendemain ou le surlendemain.

Tout ceci amènerait à faire la conférence de presse le 30 avril après-midi. Ce n'est pas un très bon jour car beaucoup de journalistes risquent d'être partis pour profiter du congé du 1er mai. Le 1er mai est le seul jour de l'année chômé par toute la corporation de la Presse. Obliger les rédacteurs à venir la veille alors à ce que le journal ne paraîtra pas le lendemain n'est peut-être pas une bonne tactique.

2° Présence d'"Analysts"

Nous nous demandons avec l'Attaché de Presse de Péchiney, s'il est opportun de mêler les "analysts" aux journalistes. Les raisons sont les suivantes :

- a) La Presse n'aime pas beaucoup être mélangée avec d'autres professions
- b) Mais surtout, à la réception qui suivra, les "analysts", qui sont en rapports constants avec la Presse économique, causeront forcément avec les journalistes présents et risquent d'influencer les commentaires que feront ces derniers. Avons-nous avantage à cela ?

Si l'on désire commenter les résultats aux "analysts", il serait préférable de les inviter à part, de préférence dans la même journée que la Presse.

Pour des raisons similaires Péchiney avait préféré l'an dernier les emmener visiter une usine, en l'espèce Moguères.

3° Conclusions sur les dates et heures de ces manifestations

- Le 30 avril est un mauvais jour.
- Le jour de la semaine la plus favorable est le mercredi.
- La meilleure heure, notamment pour la Presse économique, est 11 heures du matin.

Compte tenu de ceci est des considérations précédentes sous réserve des possibilités de la Direction, nous proposons :

- Conférence de Presse, le jeudi 2 mai à 11h ou le mercredi 8 mai à 11h.
- Réunion des "analysts", le jeudi 2 mai à 15h ou le mercredi 8 mai à 15h.
- Conférence d'information des Cadres, le vendredi 3 mai à 15h ou le jeudi 9 mai à 15h

4° Organisation de la réunion

En prenant pour exemple les conférences de Presse de Péchiney, voici comment s'est passée celle d'hier 26 mars :

La conférence était convoquée pour 16h45.

Il y avait environ 80 journalistes et une quinzaine de personnes de Péchiney.

M. de Vitry était à la tribune avec à ses côtés M. Jouven.

Les autres collaborateurs auxquels il a fait appel pour répondre à certaines questions étaient assis au premier rang (y étaient notamment MM. Dumas, Jean, Thomas, Ribadeau Dumas).

Une feuille documentaire (ci-jointe) était remise à l'entrée à chaque assistant.

Cette année, contrairement aux précédentes, M. de Vitry n'a pas lu une déclaration, mais s'est borné à commenté quelques points de la note documentaire remise aux journalistes, notamment les caractères essentiels de l'exercice 1962.

Cette partie de la conférence a duré 15 minutes.

Il a ensuite déclaré être prêt à répondre aux questions. Les réponses étaient données par lui-même ou par MM. Dumas, Jouven, Jean, Thomas ou Ribadeau Thomas.

Cette partie de la réunion a duré 30 minutes.

Une sténotypie de l'ensemble vous sera remise ainsi que celle des trois années précédentes.

Pendant le buffet qui a suivi, M. de Vitry, ainsi que ses principaux collaborateurs, sont restés dans la salle de conférence et se sont entretenus avec divers membres de la Presse.

5° Questions diverses

J'ai posé la question de la présence des représentants lus du personnel. Chez Pechiney, c'est le Secrétaire du Comité d'Etablissement du Siège qui assiste. Le compte rendu est envoyé le lendemain au Secrétaire du Comité Central d'Entreprise."

Note du 4 avril 1963 de M. Courtois à la Direction Générale

Deux procédés peuvent être employés :

- Ou la remise à l'avance d'un texte résumant les sujets traités pendant la conférence (cas de la conférence de presse de Pechiney cette année).
- Ou remise à la fin de la conférence de la déclaration faite verbalement par le Président (système employé jusqu'à l'année dernière par Pechiney).

Avantages et inconvénients de ces systèmes :

Le procédé employé précédemment par Pechiney, c'est-à-dire une déclaration rédigée du Président, que celui-ci lit et commente, a l'avantage de donner moins de travail aux journalistes. Nombreux en effet sont ceux qui se bornent à reproduire ce texte en totalité ou en partie, et l'on a au moins l'avantage de voir les déclarations de l'entreprise reproduites dans les termes que l'on a choisis soi-même.

Cette façon de procéder doit s'accompagner cependant de certaines précautions. Il faut notamment éviter de donner ce texte en début de réunion, car on peut craindre alors que de nombreux journalistes se contentent de prendre ce texte, quittent immédiatement la réunion et n'assistent pas à la conférence de presse. Il faut donc le remettre à la fin.

Le procédé de note remise en début de séance, comme l'a fait Pechiney cette année, a l'avantage d'être un document de base sur lequel les journalistes peuvent crayonner des commentaires au fur et à mesure que le Président les donne. La réunion a ainsi un aspect plus vivant.

Il a en revanche les inconvénients suivants : tout d'abord, il faut remettre cette note au début de la réunion, et l'on court le même risque que pour une déclaration remise aussi au début de la réunion, c'est-à-dire que certains journalistes s'en contentent et n'assistent pas à la conférence (pour la dernière conférence de Pechiney on a insisté pour que les journalistes restent en disant que M. de Vitry avait de nombreux commentaires à faire).

Autre inconvénient : elle donne à certains journalistes beaucoup de travail pour établir un texte rédigé à partir de notes qui ont un aspect de simple énumération des faits (le rédacteur de l'AGEFI a paraît-il travaillé une partie de la nuit pour faire son texte d'après le document de Pechiney). Ce travail supplémentaire n'est pas pour plaire d'habitude à la presse.

Enfin, troisième inconvénient : la note sommaire risque d'être reproduite telle quelle par la plus grande partie des journalistes, qui ne se donnent pas la peine de rédiger ; c'est ce qui est arrivé à la dernière note de Pechiney. Il en résulte un document assez difficile à lire par le public.

En conclusion, on peut se demander si l'initiative de Pechiney cette année est heureuse, et si le système précédent n'était pas préférable.

Une déclaration relativement courte mais rédigée, assortie de commentaires en cours de séance, serait probablement une bonne solution.

2.5. Le tricentenaire ou la création d'une image

Le service de relations publiques est mis en place voilà plus d'une décennie. Ses atouts vont être mis au service d'un événement particulier pour la société Saint-Gobain : en 1965, l'entreprise célèbre ses trois siècles d'existence. C'est une année de commémoration pour la société. Aussi la société Saint-Gobain choisit de célébrer cet événement avec bien entendu ses salariés mais également le grand public dont font partie les actionnaires.

Le service des relations publiques évoquait déjà en 1957 quelques suggestions pour le Tricentenaire de Saint-Gobain évoquant ainsi le retentissement mondial qu'aura cette manifestation. Il distingue dès lors trois plans d'actions : une manifestation de prestige pur, une action en faveur du personnel, une action en faveur de la collectivité ⁴⁹⁰. Ce tricentenaire est alors soigneusement préparé.

Dans le cadre de cette manifestation, le public extérieur dont les actionnaires, est invité aux festivités qui se déroulent tout le mois d'octobre 1965. Le service des relations publiques a pour objectif de valoriser l'image du groupe. En 1959, le slogan de la société était : "Entreprise bientôt tricentenaire mais de plus en plus jeune". En 1960, il devient "Entreprise tricentenaire ... mais de plus en plus jeune".

Ce moment est important dans l'histoire de la communication du groupe car c'est l'image de l'entreprise tout entière qui est diffusée.

⁴⁹⁰ Archives Saint-Gobain CSG 01650/230 - Note du 14/10/1957 de Courtois à Grandgeorge.

2.6. La création du service de relations extérieures

Alors que le service des relations publiques s'adressait jusqu'à maintenant à tous les publics, en 1967, une réorganisation du service s'opère au sein du service. Nous assistons à une scission du service de relations publiques en deux composantes à savoir entre les relations extérieures et les relations intérieures⁴⁹¹.

D'ailleurs est créé est dédié à l'information extérieure⁴⁹² qui comprend une cellule de la relation avec les actionnaires. Cette création de poste coïncide avec la loi de 1966 et la création de la COB. Ces législations ont sans doute été à l'origine de la création de cette cellule.

Cellule de la relation avec les actionnaires 22/12/1967

Archives Saint-Gobain CSG Hist 00004/528

De nouvelles fonctions devant être confiées à M. Courtois⁴⁹³, les activités du service Relations Publiques seront poursuivies, à partir du 1^{er} janvier 1968, dans le cadre de l'organisation ci-après :

I – M. Alquier sera chargé de l'information extérieure et en particulier des relations avec la presse et de l'information des actionnaires (Rapport d'Assemblée et Lettres aux actionnaires).

Il sera également chargé des visites d'usines, avec l'assistance de M. Stern, de l'organisation des réceptions, et du suivi des abonnements.

Les fonctions de Mme Laumonier, Mme Dollois, Mlle Fangouse et Mlle Nickelsen seront précisées par M. Alquier qui sera responsable de l'organisation et de la gestion du budget.

II – M. Jourdan, avec le concours de Mlle Auvray, Mme Van Dyck et Mlle Cahart, continuera à assurer la réalisation de la Revue d'Entreprise et de la Lettre aux Cadres.

M. Jourdan sera responsable de la gestion du budget prévu à cet effet.

M. Alquier, M. Jourdan, ainsi que M. de Varine-Bohan seront rattachés directement au Directeur du Département Relations Humaines.

⁴⁹¹ Si les fonctions de communication interne (relations intérieures) et de communication externe (relations extérieures) sont des fonction bien distinctes aujourd'hui dans les entreprises françaises, l'exemple de Saint-Gobain nous montre que cela n'a pas toujours été le cas. La séparation entre la communication interne et communication externe dans les années 1960 mériterait davantage d'intention que nous n'aurons pas le plaisir de traiter dans cette thèse.

⁴⁹² Archives Saint-Gobain CSG 01652/061 - Une note de Monsieur B. Doria (Responsable du Département Relations Humaines) du 22 décembre 1967 nous apprend la création en décembre 1967 d'un service chargé de l'information des actionnaires.

⁴⁹³ Monsieur Courtois nous abandonne alors. Toutefois le nom de J.-Y. Alquier apparaît déjà dans une note du 25/4/1966 (Archives Saint-Gobain CSG 01652/061). Il était alors adjoint de Monsieur Courtois.

2.7. Un petit détour du côté de Pont-à-Mousson

Pour ce qui concerne Pont-à-Mousson, Roger Martin (1984, p.379)⁴⁹⁴, qui ne deviendra Président de la société qu'en 1964, écrit avoir lui-même "contribué dans les années cinquante à faire sortir Pont-à-Mousson du mystère dans lequel se complaisaient beaucoup d'entreprises françaises". Ainsi, Roger Martin (1984, p. 379) nous apprend la création à son initiative d'un service de relations publiques en 1957 chez Pont-à-Mousson : ce service est alors confié à Arnaud de Villepin, que nous retrouverons un peu plus tard après la fusion entre les sociétés Saint-Gobain et Pont-à-Mousson

Il précise que c'est sans réticence qu'André Grandpierre (Président de 1946 à 1959) et Michel Paul-Cavallier (Président de 1959-1964) ont reconnu "la place que l'information prenait dans la vie des hommes et des communautés". Il n'était en effet pas possible de concilier "le renom que son dynamisme et sa réussite valaient à Pont-à-Mousson" avec une tradition aujourd'hui révolue, "datant d'un autre âge", celle du secret. Pourquoi alors la société est-elle restée discrète aussi longtemps ?

Selon Roger Martin, "son implantation lorraine, son actionnariat familial, le souvenir des querelles avec Lucien Bailly, l'auraient poussée à rester plus discrète encore que les autres". A présent l'actionnariat étant dispersé, la société de pouvait plus se permettre d'être silencieuse.

Parmi les raisons évoquées par Roger Martin, la structure de l'actionnariat est en effet un facteur explicatif.

⁴⁹⁴ Martin R. (1984), *Patron de droit divin*, Gallimard.

Section 3 – Saint-Gobain et la leçon de communication : de 1968 aux années 1980

La Compagnie de Saint-Gobain vient tout juste de célébrer son tricentenaire qu'elle fait l'objet, de ce que nous pourrions qualifier d'une 'innovation financière' en France pour l'époque (pratique qui est une chose courante à la même époque aux Etats-Unis et Angleterre), à savoir d'une tentative d'OPA. Tout commence quand Antoine Riboud, Président de BSN lance le 21 décembre 1968 une OPA sur Saint-Gobain. Ce qui n'est pas étonnant. BSN a tout simplement profité d'une souplesse de la réglementation existante. En effet, en 1966, la chambre syndicale des agents de change avait établi une réglementation du système de l'OPA, avec accord du ministère des finances. La souplesse de cette réglementation a d'ailleurs été à l'origine de la création de la COB en 1967 (pâle imitation du modèle américain de la Security and Exchange Commission).

La société Boussois-Souchon-Neuveusel (BSN) est issue de la fusion en 1966 entre Boussois, producteur de glaces, verres à vitre, verres spéciaux et fibres de verre, et Souchon-Neuveusel, producteur de verre creux dont le Président depuis 1956 est Antoine Riboud. Daviet (1989, p.273)⁴⁹⁵ nous apprend que "les dirigeants de Lazard lui parlent de fusion avec Saint-Gobain", que "la banque de Paris et des Pays-Bas lui parle d'OPA en 1967". Riboud trouve cette dernière formule séduisante. Pourtant, les OPA, grandes méconnues, ne sont vraiment entrées dans les mœurs en France, avec une réglementation appropriée, qu'en 1966" (Daviet, 1989, p.274).

"La formule proposée a été imaginée par Lazard. On demande aux actionnaires de Saint-Gobain 3 366 000 actions, à échanger contre des obligations convertibles d'une valeur nominale de 230 francs. Pendant une période transitoire de trois ans, ces obligations doivent rapporter 4,5% d'intérêt. En 1972, les porteurs auront le choix

⁴⁹⁵ Daviet J.-P. (1989), *op. cit.*

entre deux formules : soit devenir actionnaires de BSN (deux actions contre neuf obligations), soit garder une obligation classique, amortissable en douze ans par voie de tirage au sort, remboursable à 242 francs et portant intérêt de 7%".

C'est ainsi qu'Arnaud de Vogüé (Daviet, 1989, p.275) "a lutté seul avec une énergie farouche et une extraordinaire habilité. Il frappe un grand coup de communication en traitant avec Publicis, où il dépense 9 millions de francs. Ses adversaires avaient prévu une campagne de publicité limitée, étriquée, parce qu'ils se fondaient sur une mauvaise image de Saint-Gobain dans le public".

Pour contrer cette attaque, il a fallu convaincre les actionnaires de ne pas accepter cette offre. Une série d'opérations se succède. Le 11 janvier 1969 est créé un groupement d'information et de défense des actionnaires de Saint-Gobain en vue d'une information objective.

3.1. L'avenir entre les mains des actionnaires : Le pacte avec les actionnaires

Gabrysiak (1969, p.83)⁴⁹⁶ fait en effet remarquer que "bien peu de Français auraient pu ... donner le sens [à ce sigle] quelques semaines avant l'offre publique d'achat lancée par BSN sur Saint-Gobain".

Martin (1988, p.269)⁴⁹⁷ nous confie également qu'à l'époque, il ne savait "pas très bien ce qu'était une OPA, offre publique d'achat, laquelle dans le cas présent, n'était d'ailleurs qu'une OPE, offre publique d'échange".

⁴⁹⁶ Gabrysiak (1969), *Saint-Gobain BSN, Comment l'andace vient au capitalisme*, Editions Fayard.

⁴⁹⁷ Martin R. (1988), *op. cit.*

C'est la première fois qu'une Offre Publique d'Achat, qui est en réalité une Offre Publique d'Echange, a lieu en France, comme en témoignent les propos qui suivent issus d'un article du *Nouvel Observateur*.

Extrait d'un article de Jacques Mornand, *Nouvel Observateur*, Numéro 220, 27/1/1969

Les communiqués financiers, placards sur les autobus ou sur les murs des grandes villes, flashes à la radio et à la TV auront coûté au total la bagatelle d'un milliard d'anciens francs. Cela ne s'était jamais vu.

Pour la première fois dans l'industrie française, le secret traditionnel des affaires a été remplacé par l'ouverture des bureaux, des usines et des livres de compte à des milliers d'actionnaires qui n'en croyaient pas leurs yeux. Ces manifestations bruyantes ont réveillé le monde des affaires habitué à des manœuvres peu feutrées.

Pour Fauroux (1998, p.42)⁴⁹⁸, le combat entre Saint-Gobain et Boussois fut tout simplement "épique et le public pour qui c'était une première s'emballa". Fauroux (1998) compare ce combat à "David contre Goliath ou, pour les tenants du géant, la grenouille qui voulait se faire aussi grosse que le bœuf" (1998, p.42). Selon lui, "l'affaire, qui a l'époque fit de grand bruit ne manquait pas de logique industrielle et financière : Saint-Gobain avait lassé son actionnariat par des augmentations trop répétées de capital au point que son cours de bourse n'arrivait pas à décoller, et son prestige industriel avait souffert de la supériorité technique acquise par les Anglais".

Saint-Gobain devait trouver une solution pour contrer l'OPA. Fauroux (1998) nous confie alors que "Saint-Gobain, pour déjouer les offres financières de son adversaire, s'était lié en coulisse avec des sociétés amies pour qu'elles rachètent au prix fort une bonne partie de ses actions" (p.42). L'autre moyen était de faire des actionnaires des alliés. La décision que prendront les actionnaires allait être cruciale.

Les actionnaires assistent à une véritable "saga boursière" accompagnée d'une lutte médiatique entre Antoine Riboud et Arnaud de Vogüé. Le tableau suivant

⁴⁹⁸ Fauroux R. (1998), *Etats de service*, Hachette Littérature.

recense la chronologie des événements (Caplier, 1999)⁴⁹⁹. Une série de manifestations est organisée⁵⁰⁰ de façon à atteindre un maximum de public.

Tableau 15 - Calendrier d'une saga boursière (Caplier, 1999)

21/12/1968	BSN lance une OPA sur 3366000 actions contre des obligations convertibles à 4,5% de 230 F de nominal. Première page du Figaro du 21/12. Première page du Monde du 22/12 (Publication du communiqué officiel)
25/12/1968	L'action monte à 232 F
27/12/1968	L'action monte à 234,5 F
28/12/1968	Arnaud de Vogüé suspend sa participation aux travaux de la COB traitant du dossier OPA de BSN sur Saint-Gobain
30/12/1968	Parution de la notice dans le BALO Saint-Gobain écrit une lettre à ses actionnaires. Parution dans le Figaro.
31/12/1968	Arnaud de Vogüé démissionne du Conseil d'administration de la Banque de Paris et des Pays Bas
03/01/1969	COB délivre son visa sur la note d'information.
04/01/1969	BSN envoie une lettre à ses actionnaires
07/01/1969	Campagne publicitaire dans la presse. Saint-Gobain et BSN s'adresse à leurs actionnaires respectifs
08/01/1969	Saint-Gobain saisit le tribunal de commerce de Paris pour violation du droit français et communautaire des ententes et positions dominantes (le groupe qui naîtrait de la fusion entre BSN et Saint-Gobain aurait une situation de monopole en France et quasi-monopole en Europe). Cf. Le monde
09/01/1969	Antoine Riboud dénonce l'utilisation de cette action judiciaire à des fins publicitaires. William Garcin, avocat à la cour d'appel de Paris émet des réflexions sur la réglementation des OPA trop floue à son goût et induisant une désinformation générale des actionnaires. Saint-Gobain communique dans une lettre à ses actionnaires les conclusions qu'elle a tirées d'un examen approfondi de l'aspect juridique de l'opération
10/01/1969	A milan Arnaud de Vogüé répond à Pierre Meutey sur Europe 1
11/01/1969	Création d'un groupement de défense des actionnaires de Saint-Gobain
12/01/1969	Opération "Usines ouvertes"
13/01/1969	Conférence de presse par Antoine Riboud Saint-Gobain se propose de distribuer une action gratuite pour 4 anciennes. Une seconde association d'information et de défense des petits porteurs de la compagnie de Saint-Gobain est créée pour attirer l'attention sur les dangers que représente l'OPA de BSN
14/01/1969	Arnaud de Vogüé et Antoine Riboud répondent séparément à des questions identiques sur France Inter. Réponses basées sur les mêmes arguments que ceux utilisés dans les lettres aux actionnaires et les publicités.
16/01/1969	Déclaration par Antoine Riboud sur Europe 1 selon laquelle BSN ne vend ni n'achète en Bourse de titres Saint-Gobain

⁴⁹⁹ Caplier S. (1999), *La bataille du verre L'OPA de BSN sur Saint-Gobain et la fusion Saint-Gobain - Pont-à-Mousson 1968-1970*, Mémoire de maîtrise d'histoire contemporaine, sous la direction du Professeur Chadeau E., Université Lille 3.

⁵⁰⁰ Archives Saint-Gobain SGE Hist 00008/43 – Une note du 9/1/1969 de De Pins (Service Inspection et Etudes du Département financier) aux "membres de l'équipe opérationnelle Anti-OPA" donne quelques précisions sur le budget de ces manifestations. Plusieurs règles sont rappelées "afin d'assurer le bon ordre des opérations administratives relevant des domaines budgétaires et comptables, il est demandé aux membres de l'équipe opérationnelle anti-OPA de vouloir bien observer les quelques règles simples" relatives à l'engagement, à l'ordonnancement et au suivi des dépenses.

	Arnaud de Vogüé fait sa conférence de presse. Présentation à la télévision du film Duralux.
17/01/1969	Antoine Riboud propose un face à face avec Arnaud de Vogüé Création du groupement d'information et de défense des actionnaires de BSN.
18/01/1969	Arnaud de Vogüé refuse le débat à la télévision. Des Etats généraux des actionnaires se tiennent au siège de Saint-Gobain
20/01/1969	Le tribunal de commerce renvoie l'affaire au 03/02
21/01/1969	3 ^{ème} lettre de Saint-Gobain Arnaud de Vogüé préside à Lyon une réunion d'information des actionnaires Antoine Riboud fait une conférence à l'ESSEC
23/01/1969	Action passe à 204 F
24/01/1969	Antoine Riboud fait une conférence de presse Edmond Pirlot (Vice président de Saint-Gobain) est à HEC pour un débat - conférence
26/01/1969	Interview de Arnaud de Vogüé qui dénonce BSN comme un groupe étranger du fait de la nature étrangère de quelques-uns de ses actionnaires
27/01/1969	Clôture de l'OPA. Remontée de l'action à 215 F Déclaration de victoire de Arnaud de Vogüé
28/01/1969	Antoine Riboud dément les propos de Arnaud de Vogüé
04/02/1969	Antoine Riboud déclare échec OPE mais impute la responsabilité aux "amis" de Saint-Gobain qui ont acquis entre 35 et 40% du capital.

3.1.1. La maison du Verre ouvre ses portes : L'Opération "Usines ouvertes"

M. de Vogüé et M. Pirlot (bras droit de Arnaud de Vogüé) "se sont engagés à informer régulièrement l'opinion"⁵⁰¹ lors d'une table ronde de France-Soir. Ainsi, "en réponse à de nombreuses demandes formulées par le personnel, les actionnaires ou le grand public", Saint-Gobain lance le dimanche 12 janvier 1969, qualifié de "Dimanche pas comme les autres" une opération "comme on n'en a encore jamais vu en France", l'opération "usines ouvertes". Si "un dimanche au Siège n'est chose courante", Saint-Gobain espère un grand nombre de visiteurs, qu'il faut "non seulement intéresser", mais également "veiller à leur sécurité". Le département des relations humaines diffuse des consignes aux membres du personnel, leur demandant de les respecter "en gardant le sourire".

⁵⁰¹ Archives Saint-Gobain SGE Hist 00008/43 – Dossier "Usines Ouvertes" – Note non datée (Département Relations Humaines – Information Intérieure) "Un dimanche pas comme les autres".

Le but de l'opération, rappelée par H. Vivier, responsable de la Division Verre Creux, est de "prolonger le Dialogue avec le Public et lui permettre de juger Saint-Gobain en action", "en profiter pour répondre aux questions posées, notamment par les actionnaires". Toutefois, H. Vivier ne manque pas de souligner qu'il faut garder à l'esprit que l' "objectif est de les convaincre de ne pas vendre leurs titres"⁵⁰². L'opération "Usines Ouvertes" remporte un vif succès. Le public afflue et peut se rendre compte par ses propres yeux que l'entreprise n'est pas aussi vieille, ni aussi secrète qu'on le prétend en face chez BSN. Le nombre minimum estimé de visiteurs est de 88050⁵⁰³.

3.1.2. Les réunions d'information

Si cette opération "Usines ouvertes" s'adresse à tout public (clients, salariés, fournisseurs, médias et milieux financiers), des réunions d'informations concernent particulièrement les acteurs intervenants dans le système de communication financière. Le 16 janvier est organisée une conférence de presse : 300 journalistes sont invités et 40 personnes de Saint-Gobain⁵⁰⁴. Le même jour, est organisée une réunion d'information à destination des agents de change, directeurs de Caisses Mutuelles, directeurs financiers des assurances, chefs de service de Bourse dans les

⁵⁰² Archives Saint-Gobain SGE Hist 00008/43 – Dossier "Usines Ouvertes" – Note non datée de H. Vivier "Opération Usines ouvertes".

⁵⁰³ Archives Saint-Gobain SGE Hist 00008/43 – Note du 13/1/1969⁵⁰³ qui souligne le succès "auprès du grand public" de cette opération.

⁵⁰⁴ Archives de Saint-Gobain - CSG 00050/12 : Note du 15/1/1969 du Département Relations Humaines – "Programmes des prochaines manifestations".

Banques. Le 17 janvier, c'est au tour des analystes financiers d'être reçus⁵⁰⁵. Nous apprenons également qu'une réunion est organisée le 21 janvier avec la COB⁵⁰⁶.

Le 15 janvier, la nécessité de l'organisation d'une journée d'informations aux actionnaires est mise en avant⁵⁰⁷.

IV – SAMEDI 18 JANVIER (14h – 18h) JOURNEE D'INFORMATION DES ACTIONNAIRES

Tous ceux qui sont venus dimanche dernier [Journées Portes Ouvertes ?], qu'il s'agisse du STI, du Siège, etc., ont pu se rendre compte de la nécessité de contacts étroits avec nos actionnaires.

Une journée est de ce fait organisée spécialement à leur intention. M. de Vogüé et ses principaux collaborateurs ont invité nos actionnaires de la région parisienne à participer à une journée d'information qui sera d'un style différent de celui adopté dimanche dernier. En effet, cette manifestation est essentiellement destinée à recueillir leurs suggestions pour améliorer, dans le présent et dans l'avenir, les rapports avec les actionnaires et assurer une information plus conforme à leurs souhaits. D'autre part, ces rencontres permettront de répondre aux questions actuelles de nos actionnaires. Dans cette optique, l'opération consistera en des contacts par petits groupes d'actionnaires et de spécialistes Saint-Gobain.

La société semble avoir compris l'importance d'améliorer les rapports avec les actionnaires. Elle le montre d'ailleurs très explicitement dans les propos qui précèdent. Elle souhaite en effet "recueillir les suggestions des actionnaires" de façon à améliorer l'information qui leur est destinée. Et le 18 janvier, une journée d'informations.

Une journée d'information spécialement consacrée aux actionnaires est alors organisée le samedi 18 janvier 1969. Pour préparer cette journée, qui est en réalité un carrefour sur la "Position de la Compagnie en face de l'OPA", le service des relations publiques établit un argumentaire destiné aux agents de Saint-Gobain présents lors

⁵⁰⁵ Un compte-rendu de la réunion avec les analystes financiers du 17/1/1969 rappelle l'ensemble des questions posées par les analystes financiers ainsi que les réponses qui leur ont été fournies.

⁵⁰⁶ Archives Saint-Gobain CSG 00050/12 - Dossier "Analystes financiers et COB" - Note du 22/1/1969 de M. de Beauce (Département financier – Inspection & Etudes) "Compte-rendu Réunion COB du 21 janvier 1969".

⁵⁰⁷ Archives de Saint-Gobain CSG 00050/12 – Note du 15 janvier du service d'information intérieure.

de cette journée. Un argumentaire est également établi pour préparer les directeurs de banques, qui agissent comme relais d'opinions, dans le discours qu'ils tiennent vis-à-vis de leur clientèle⁵⁰⁸. La recherche de discours cohérents apparaît évidente.

Des tournées en province sont également organisées les 20, 21, 22 janvier 1969⁵⁰⁹. Nous apprenons que sont invités à ces réunions, par cartons personnels, la presse locale (Radio – Télévision – Agence France Presse), les directeurs de Banques et leurs collaborateurs, les Agents de change, les Notaires, les Notabilités, les Clients importants de Saint-Gobain et les plus gros Actionnaires connus dans la Région (Note du 15/01/1969 de H. Vivier – "Opérations Tournées Province"). Trois équipes (A, B, et C) sont prévues afin de maximiser le nombre de villes visitées : Huit visites sont prévues : Lille, Lyon, Strasbourg, Nantes, Bordeaux, Toulouse, Marseille, Nice. Ces réunions sont organisées par les membres du service Relations Publiques, et plus précisément d'information intérieure⁵¹⁰ rattaché au Département Relations Humaines. Des spécialistes dans le domaine financier et boursier sont toutefois présents à ces tournées⁵¹¹. Des questions relatives aux comptes consolidés sont en effet à prévoir⁵¹².

⁵⁰⁸ Archives Saint-Gobain CSG 00050/12 - Dossier "Analystes financiers et COB" – Note du 9/1/1969 "Argumentaire des Directeurs de Banque vis-à-vis de leur clientèle.

⁵⁰⁹ Archives de Saint Gobain - CSG 00050/12 (Inspection financière M. Loiret) : Dossier sur l'organisation matérielle des journées des actionnaires et tournées en Province. Note du 15/01/1969 de Vivier.

⁵¹⁰ Mille, Courtois, Lestapie, Couthures, Rousseau, Audfray, Buck, Rougeron.

⁵¹¹ Lacharme, Aufaure, et Lordereau sont les trois représentants de Saint-Gobain lors de ces tournées. Toutefois la note de Vivier nous apprend que "Messieurs Lacharme, Aufaure et Lordereau seront chacun assistés d'une équipe de spécialistes dans le domaine Financier et Boursier".

⁵¹² Archives Saint-Gobain CSG 00050/12 - Lors de ces deux dernières réunions, des questions relatives aux chiffres consolidés sont soulevées. Ces questions étaient à prévoir. D'ailleurs le Département financier avait anticipé cette question. Une note du 16/1/1969 rappelle en effet les raisons de "la différence entre les chiffres consolidés publiés dans la lettre aux actionnaires de Novembre 1968 et les chiffres intégrés dans la lettre aux actionnaires de Janvier 1969". Les chiffres publiés dans ces deux documents n'utilisent pas le même périmètre de consolidation.

Une note, apparemment établie comme ligne directrice pour les conférences en province, ("Projet de schéma pour les conférences en province" retrace l'histoire de l'opération) rappelle le changement de comportement de Saint-Gobain vis à vis de ses actionnaires.

Note "Projet de Schéma pour les conférences en Province"

SGE Hist 00008/43

Pour la première fois dans la vie économique française une Offre Publique d'Achat a été lancée mettant en cause des Sociétés très importantes et, pour la première fois également, utilisant des méthodes bien connues aux Etats-Unis et en Angleterre, les dirigeants de ces Sociétés ont porté le problème devant leurs actionnaires directement concernés par le sujet.

Compte tenu de la très grande répartition des actions de Saint-Gobain dans le public (plus de 200 000 porteurs), cette discussion a mis en cause les moyens traditionnels d'information du grand public.

Depuis dix jours une masse considérable d'informations ont été données, un flot de papiers a été noirci, sans tenir compte des discours, allocutions et autres dont vous avez été rassasiés. (Page 1)

[...]

NOUVEAU VISAGE DU CAPITALISME FRANCAIS

Cette opération, la première en France de cette importance, nous semble en tout cas avoir eu un énorme avantage : elle a réveillé l'intérêt des porteurs d'actions pour la Bourse, et non pas uniquement celui des porteurs de Saint-Gobain, et elle va obliger à compter plus avec les actionnaires dont le droit de vote jusqu'ici se ramenait à signer des pouvoirs en blanc.

Pour cette fois, une décision fondamentale pour l'avenir de la Société appartient à l'actionnaire et à l'actionnaire seul.

L'ayant compris, la Compagnie de Saint-Gobain a donc décidé de modifier entièrement son comportement vis-à-vis de l'actionnaire et cette décision est irréversible (rappeler l'opération "Usines Ouvertes" et les Etats Généraux des actionnaires du 18 Janvier).

L'avantage de ce style nouveau c'est qu'il oblige à communiquer à l'actionnaire un beaucoup plus grand nombre d'informations, qu'il permet à la presse financière de mieux jouer son rôle, qu'il permet donc au particulier de mieux choisir les placements qu'il entend faire et ceci paraît un progrès considérable.

En conclusion, cette opération risquée sur le plan financier, hasardeuse sur le plan économique, aura certainement si elle échoue les meilleurs effets sur l'ensemble de la Bourse, sur l'avenir de sociétés françaises et en conséquence il faut au fond s'en réjouir.

Cette affaire médiatique est donc un moment fort dans l'histoire de la communication financière de la société mais également au niveau national : elle redonne espoir aux actionnaires en quête de communication depuis le début du siècle.

3.1.3. Les bonnes résolutions après l'OPA

Les efforts de la société Saint-Gobain en matière de communication ont été bénéfiques. L'OPA s'est en effet soldée en échec. Si, la tentative de prise de contrôle échoue, elle est révélatrice selon Daviet (1989, p.270)⁵¹³ d'une "crise profonde qui se résout en fait par la fusion de Saint-Gobain et de Pont-à-Mousson". Cette crise n'est pas "un simple accident de parcours". Elle se résout également par la création d'une cellule de relations avec les actionnaires.

Cet événement est en effet l'occasion de prendre de bonnes résolutions afin d'améliorer l'information destinée aux actionnaires. Ainsi, en février et mars 1969, tout un programme est mis en place : il est notamment question de prendre contact avec les investisseurs (cf. note ci-après).

Le besoin d'information continue d'ailleurs à se faire ressentir après l'OPA. L'Association d'Actionnaires de la Compagnie de Saint-Gobain, groupement d'information et de défense, créée au moment de l'attaque de BSN, s'inquiète opérations de croissance externe (opération Suez) effectuées par la société.

Le 21 janvier 1969, ce groupement attaque les administrateurs de Saint-Gobain et souhaite la réponse à plusieurs questions dont une nous a plus particulièrement interpellés :

Quel est le montant de la publicité engagée par la Compagnie de Saint-Gobain ou le cas échéant par ses filiales ou sous filiales françaises ou étrangères - depuis la publication des offres BSN ?
Cette publicité est-elle prise en charge par les administrateurs personnellement ou par la Compagnie Saint-Gobain elle-même ?

⁵¹³ Daviet J.-P. (1989), Une multinationale à la française – Saint-Gobain 1665-1989, Editions Fayard, Paris.

Cellule de la relation avec les actionnaires
CSG Hist 00019/56 (Z270) et CSG 01652/061

Programme du 17 février au 14 mars 1969

Observations

I – Semaine du 17 au 21 février 1969

La cellule de Relations avec les actionnaires n'est pas encore installée dans les bureaux qui lui sont attribués ; elle ne pourra donc pas fonctionner dans des conditions normales.

Le programme de cette semaine porte donc sur la préparation de nos activités futures.

A/ Documentation générale

1. Détermination du contenu de la documentation générale (voir annexe jointe)
2. Etablissement du cadre des fiches de documentation.
3. Prise de contact avec les services qui contribueront à l'établissement de cette documentation centralisée que le département financier désire mettre sur pied. Nous traiterons donc ce problème en liaison avec le Service Inspection et Etudes.

B/ Documentation sur les actionnaires

Contact avec M. Dupont pour étudier dans quelle mesure le STI pourrait dresser mécanographiquement un fichier Actionnaire.

C/ Prise de contact avec les Investisseurs

Tant que la création de notre cellule n'aura pas été portée à la connaissance du Public, il n'y a pas à prévoir ni réponses téléphoniques, ni visites d'actionnaires. Dans ce domaine, nous nous bornerons donc à :

1. Répondre au courrier
2. Etablir une première liste d'investisseurs importants et à prendre contact avec les différentes personnes de la Compagnie qui peuvent nous faciliter l'introduction auprès de ces investisseurs.

Vu :

- M. Jeanclaude le 18.2. au sujet des Mutuelles

- Le Service Juridique le 19.2 en ce qui concerne les compagnies d'assurance

3. Etablir une première liste des régions qu'il serait nécessaire de visiter avant l'Assemblée générale

Nous proposerions d'aller dans le Nord (Lille, Amiens) au début de Mars, dans la région lyonnaise (Lyon, Grenoble) au début d'avril, et à Bordeaux au début de Mai. Ces trois régions sont, dans l'ordre, celles où il y a le plus d'actionnaires de Saint-Gobain.

Une deuxième prise de contact avec la Direction permettre, en fin de semaine, de mieux définir le rôle de la Cellule de Relations avec les Actionnaires.

II – Semaine du 24 au 28 février 1969

La semaine du 24 au 28.2 sera, en partie occupée par notre installation dans les locaux qui nous ont été destinés et par l'organisation matérielle de la Cellule (classement, etc...).

En plus de l'établissement de la documentation qu'il faudra poursuivre (voir annexe jointe), nous proposons de :

1. Mettre au point avec M. Alquier les conditions d'une collaboration étroite entre le Service des Relations Extérieures (Presse) et nous-mêmes
2. Prendre les premiers contacts extérieurs, par exemple avec les SICAV du Crédit Lyonnais et certains investisseurs auprès desquels nous avons des introductions assurées, Banque de France par exemple, et éventuellement certaines Sociétés d'Assurances.
3. Assister à deux séances de Bourse
4. Préparer le déplacement à Lille et à Amiens le 10 mars, c'est à dire contacter les agents de la compagnie ayant été à Lille durant le déroulement de l'OPA. Contacter également les Services de la Division Glaces pour déterminer la manière dont nous pouvons avoir recours à l'Agence de Lille afin notamment, d'obtenir certaines introductions et avoir la disposition d'un bureau pendant deux jours.

III – Semaine du 3 au 7 mars 1969

Le programme de cette semaine sera à préciser. Il comportera certainement :

- examen des résultats du dépouillement des questionnaires remis aux actionnaires
- prise de contact avec les investisseurs selon les possibilités qui se dégagent au cours des semaines précédentes
- préparation du voyage à Lille et Amiens qui devra être précédé d'une annonce dans la Presse locale

IV – Semaine du 10 au 14 mars 1969

- 10 et 11 mars : déplacement à Lille

Nous serions d'avis de visiter le matin les banquiers, agents de change et quelques personnalités locales à déterminer, et l'après midi de recevoir les actionnaires dans les bureaux de l'agence de Lille.

- 12 et 13 mars (ou 12 mars seulement) : même programme à Amiens.

Cette situation nous semble assez problématique : une société doit-elle rester discrète et se voir reprocher un manque de transparence ? ou doit-elle communiquer et se voir reprocher d'engager des sommes importantes dans cette communication ?

Dans sa protestation à sommation, Arnaud de Vogüé déclare satisfaire aux droits d'information des actionnaires :

Que la Compagnie de Saint-Gobain a spontanément et **largement offert et mis toutes informations à la disposition de tous ses actionnaires**, sans distinction.

Mais que la sommation susvisée n'est pas conforme à la loi ; que non seulement les Administrateurs ne sont pas tenus, mais qu'ils sont en droit d'y répondre.

Que la loi a en effet défini, de manière précise, les droits d'information des actionnaires relativement à la gestion de la société comme les conditions d'exercice de ces droits.

Qu'elle a également organisé le contrôle de cette gestion, en le confiant à des organes dont elle a déterminé les compétences et la mission.

Que ces prescriptions ont toujours été respectées par le Conseil d'Administration de la Compagnie de Saint-Gobain, et qu'elles le seront toujours.

Qu'en dehors des organes et des mécanismes ainsi institués par la loi, les actionnaires, agissant individuellement ou en groupe, sont sans droit ni titre pour interpellier les Administrateurs ; que seuls y sont qualifiés les juridictions que la loi a instituées à cet effet, comme à l'effet d'apprécier aussi bien les caractères et le buts des initiatives par lesquelles elles sont saisies, que les faits allégués et d'en déduire les conséquences de droit.

3.2. La fusion Saint-Gobain – Pont-à-Mousson : Fusion de deux services de Relations publiques⁵¹⁴

Après la bataille remportée, la fusion se prépare. Martin (1984, p.379), aux premières loges à l'époque des faits, puisqu'il prend la tête du groupe au moment de la fusion, note qu'au moment de la fusion les relations entre les services de relations publiques des deux composantes, Saint-Gobain et Pont-à-Mousson, ont "donné lieu à quelques frottements", mais les choses semblent s'être arrangées.

C'est une nouvelle ère qui commence à partir de 1970. Hamon (1998, p.207)⁵¹⁵ note qu'à "Saint-Gobain, les changements sont compatibles avec la continuité des

⁵¹⁴ Le délai de communicabilité ne permet pas d'avoir des informations aussi développées que dans les périodes précédentes (jusqu'en 1970). Toutefois, nous étudierons plus particulièrement les moments clés. Les seuls rapports annuels nous sont communiqués.

⁵¹⁵ Hamon M. (1998), *op. cit.*

hommes, selon un mode de succession interne bien rôdé". Depuis 1970, trois présidents seulement se sont succédés, pour relever des défis différents. Après 6 ans à Pont-à-Mousson, Roger Martin prend la tête de Saint-Gobain – Pont-à-Mousson et affrontera pendant 10 ans le défi de la fusion pour laisser la place à Roger Fauroux au moment de la nationalisation. (ce dernier après 6 ans laissera au moment de la privatisation la place à Jean-Louis Beffa qui célèbre ses vingt ans comme Président de la Compagnie)

"Les parties sont d'accord pour confier la présidence du nouveau groupe Saint-Gobain - Pont-à-Mousson à Roger Martin, jusque là président de Pont-à-Mousson" (Daviet, 1989, p.247)⁵¹⁶. Selon Daviet, "la coupure est profonde" : "il s'agit d'un changement des équipes dirigeantes pour Saint-Gobain, d'un nouvel esprit de gestion, d'une nouvelle culture".

Martin (1984, p. 380)⁵¹⁷ raconte toutefois que "la publication du Programme commun et les péripéties qui suivirent l'élection présidentielle" lui firent comprendre que "les problèmes avaient changé de nature et de dimension".

Ainsi, Martin confie que "compte tenu de l'air du temps et de l'importance du Groupe, l'artisanat [leur] était interdit en quelque domaine que ce fût, en particulier dans ce relations publiques, aux confins de l'économie, de la politique, du social et du reste". Il apparaît alors à Martin qu'il faille tenir compte de la politique dans la gestion du Groupe. Une fois de plus, un spécialiste "de bonne taille" s'avérait nécessaire. Le problème selon Martin était "d'en trouver un".

⁵¹⁶ Daviet J. P. (1989), *op. cit.*

⁵¹⁷ Martin R. (1984), *op. cit.*

Martin (1984, p. 383), poursuivant ce qu'il appelle ses "réflexions solitaires et moroses du mois d'août 1984", a l'idée de mettre en place une direction des "Relations extérieures". Rappelons que jusqu'à présent, le service de relations extérieures est rattaché chez Saint-Gobain au Département "Relations humaines".

Roger Fauroux (qui deviendra à son tour Président du Groupe en 1980) lui suggère Jean-Jacques Faust (ancien rédacteur en chef adjoint de l'hebdomadaire *L'Express*).

Martin fait par lors d'une réunion le 13 septembre 1974 à Ménars, Martin (1984, P. 384) fait part de son intention "de doter la Compagnie d'une sixième direction fonctionnelle, celle des Relations extérieures". Martin estime, en effet, que le terme "Relations publiques s'était par trop répandu". Il confie par ailleurs qu'une "Direction politique" aurait été une "provocation".

Quoiqu'il en soit, R. Martin rencontre pour la première fois J.-J. Faust le 16 septembre 1974. Ce dernier intègre ses fonctions au sein du Groupe le 10 janvier 1975.

Martin précise que Roger Fauroux rédigea lui-même "une définition de ses fonctions". Cette définition précise en particulier les relations avec les autres directions et services. Il est intéressant de noter que la nouvelle direction est alors rattachée à celle des "Relations financières", dirigée alors par Philippe d'Abzac.

Martin (1984, p. 384), ne manque pas de souligner son admiration de "la rapidité avec laquelle le nouveau venu se fit admettre partout et par tous".

La fusion est l'occasion de donner une image internationale du groupe. Ainsi Hamon (1998, p. 1983) note que "les premières années d'existence du nouveau

groupe sont celles d'un important effort de communication, pour lui créer une identité et une image, particulièrement au plan international et vis-à-vis des places boursières". L'image de la couverture du rapport annuel relatif à l'exercice 1972, issu d'un article du Financial Times du mardi 23 octobre 1973, en est d'ailleurs le reflet : nous pouvons y voir Saint-Gobain dans le monde.

Du côté de Pont-à-Mousson, Fauroux (1998,p.25) nous confie que le temps fort de son en tant que directeur administratif a été "pendant trois ans, la rédaction du rapport annuel à l'assemblée générale des actionnaires, exercice à la fois facile et délicat car l'usage était alors de paraître abreuver d'informations nos actionnaires sans rien leur révéler d'essentiel

Nous apprenons également dans un ensemble de notes du 29/10/1969 l'existence de fichier "Relations" (servant notamment à l'envoi du Rapport d'Assemblée).

Conclusion au Chapitre 5

Pendant toute la période allant du début dix-neuvième siècle au années soixante, les actionnaires ont d'abord été désintéressés de l'information financière puis contestataires et revendicatifs de publication puis de publicité de l'information financière pour finalement devenir des précieux alliés pour la société Saint-Gobain qui réalise que l'information financière est un minimum.

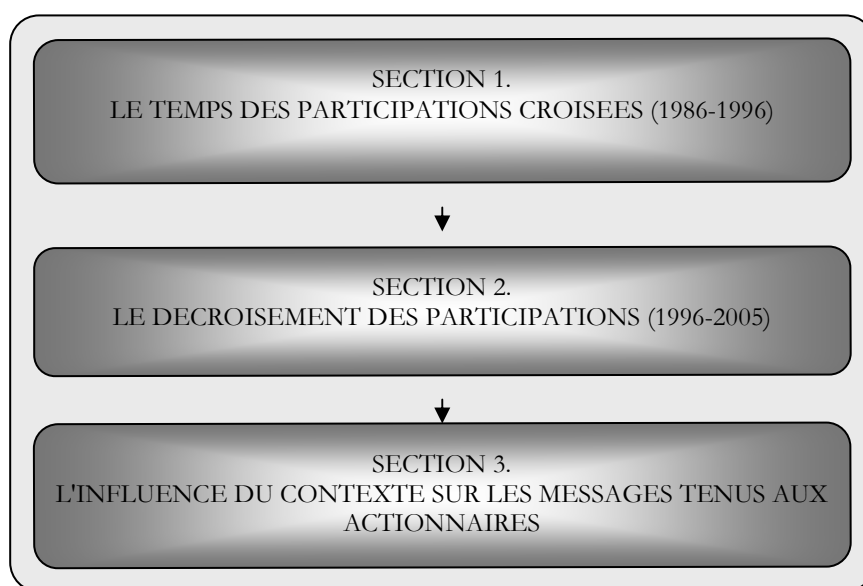
La dilution de l'actionnariat a fait naître un besoin d'informations de la part de ce public. Suite à un actionnariat familial qui faisait une confiance aveugle à Saint-Gobain, l'actionnariat diffus est beaucoup moins confiant. Toutefois la Saint-Gobain ne prête pas d'attention particulière à ces revendications. L'actionnariat est victime de son anonymat. La société se contente purement et simplement de répondre aux obligations légales en matière d'information financière. Ainsi, jusque dans les années 1950, la communication financière est appréhendée comme une contrainte, comme une corvée pour la société Saint-Gobain.

A partir des années 1950, comme toutes les sociétés françaises, Saint-Gobain a besoin de capitaux pour se reconstruire. Les choses prennent alors une autre tournure : la société Saint-Gobain dépasse ces obligations légales en allant à la rencontre des ses actionnaires. Par l'implantation des relations publiques au sein de l'entreprise Saint-Gobain, cette dernière affiche sa volonté d'entretenir des relations avec le public et pour ce qui nous intéresse avec les actionnaires.

Cette volonté se poursuit au moment de l'épisode de l'OPA lancée par BSN : cette fois ci, il ne s'agit pas d'attirer des capitaux mais de conserver ses actionnaires actuels. Il faut alors convaincre les actionnaires de refuser l'offre de BSN : une série de moyens de communication sont mis en œuvre : le temps est révolu où la société se

contentait de respecter les obligations légales. C'est une véritable leçon de communication que donne Arnaud de Vogüé. Elle permet de révéler les vertus stratégiques de la communication financière : garder ses actionnaires, et attirer de nouveaux actionnaires .

Chapitre 6 – La mise en place d'une stratégie de communication financière (1980'-2000')

Figure 25 – Organisation du Chapitre 6

Introduction au Chapitre 6

Dans le chapitre précédent, nous avons précisé les conditions dans lesquelles l'entreprise Saint-Gobain, a fait progressivement évoluer ses pratiques de communication financière sur la période allant de 1830 aux années 1970. Pendant longtemps, l'entreprise Saint-Gobain a été partisane de l'adage "pour vivre heureux, vivons cachés". Toutefois, certains épisodes où la compagnie de Saint-Gobain avait besoin de faire appel au marché des capitaux, ont fait comprendre à celle-ci que le "vivons cachés" pouvait être dangereux et que la communication financière pouvait avoir des vertus stratégiques.

Qu'il s'agisse des revendications des premiers actionnaires contestataires comme le Vicomte de Failly qui accuse Saint-Gobain d'une mauvaise gestion, comme Paul Décharme qui est à l'origine d'une campagne de dénigrement avec la constitution d'un groupement de défense des actionnaires, des répercussions du Plan Marshall suite après la deuxième guerre mondiale avec la mise en place des relations publiques, du tricentenaire où il faut convaincre que la vieille Saint-Gobain est jeune, de la tentative d'OPA hostile exercée par BSN et la fusion avec Pont-à-Mousson : ce sont autant d'épisodes qui ont permis de reconnaître à la communication financière des vertus stratégiques durant la première période étudiée.

Saint-Gobain est ensuite nationalisée. Le seul actionnaire étant l'état, le service de relations avec les actionnaires disparaît. Fauroux (1998, p.29) ne cache pas "l'histoire à nouveau fait ses comptes et Saint-Gobain-Pont-à-Mousson, devenu aux yeux des partis de gauche, trop magnifique, trop international, est nationalisé.

Nous entrons à présent dans la deuxième grande phase du développement de la communication financière chez Saint-Gobain. Celle-ci devient un outil stratégique.

En 1969, l'entreprise Saint-Gobain a compris que les actionnaires étaient de précieux alliés. Saint-Gobain a compris qu'il fallait communiquer pour conserver les anciens actionnaires. La communication financière constitue un enjeu stratégique.

La création en 1967 d'un service spécialement dédié aux relations avec les actionnaires a montré son intérêt lors de la lutte contre BSN. Il ne suffit pas d'informer. Il faut être en relation avec l'actionnaire. Plus qu'une obligation, la communication financière devient un outil qui participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et son public.

Les entretiens avec les membres actuels de la direction de la communication financière du Groupe Saint-Gobain nous ont permis de dégager deux grandes phases dans la vie de la communication financière du groupe à partir de la privatisation de Saint-Gobain, et plus globalement d'identifier les événements qui ont influencé l'évolution des pratiques de communication financière du groupe. Toutefois, il convient de rappeler qu'il existe un biais lié aux entretiens évoqués précédemment lorsqu'il s'agit d'une analyse a posteriori : celui d'interroger des acteurs qui n'ont pas vécu le phénomène. Florence Triou le souligne d'ailleurs au début de notre entretien :

"Si vous voulez, je vais peut-être commencer par vous reprendre les grands mouvements qui ont pu intervenir entre 1986 et 1996 parce que même si je ne les ai pas vécus en direct, j'en ai entendu parler et je pense que cela peut vous éclairer pour comprendre la seconde phase 1996-2005".

Une triangulation des données et des méthodes nous a permis d'atténuer ce biais. Nous entendons utiliser l'analyse de discours de façon à étudier l'influence du contexte sur les pratiques de communication financière.

Section 1 – Le temps des participations croisées (1986-1996)

Suite à la privatisation, l'essentiel de l'actionnariat est constitué d'un "noyau dur" autrement dit un groupe d'actionnaires stables (1.1.). L'actionnariat individuel est présent mais en faible proportion (1.2.). Pour gérer la relation avec ces actionnaires, le groupe Saint-Gobain a, au lendemain de la privatisation, mis en place un service de relations avec les actionnaires (1.3.)

1.1. La constitution d'un noyau dur

A la fin de l'année 1986, le Groupe Saint-Gobain est privatisé. Dans le cadre de cette privatisation, le Groupe Saint-Gobain, comme toutes les autres sociétés françaises privatisées, a constitué un noyau dur d'actionnaires. Ainsi a été constitué un groupe de partenaires, d'actionnaires stables. Chez Saint-Gobain, ce groupe est constitué essentiellement de grandes banques françaises et de compagnies d'assurance ainsi que du Groupe Suez :

"Il s'agissait de participations croisées que nous avions chez eux et qu'eux avaient chez nous et qui, en fait, en termes de droit de vote devaient représenter, je pense, à l'époque pas loin de 30% des droits de vote de l'ensemble du Groupe en 1986"

Ce noyau dur permettait d'offrir une protection à la fois à Saint-Gobain et aux autres Groupes comme Suez et les grandes banques en cas d'OPA. L'objectif était de privatiser ces groupes tout en les préservant d'un risque d'OPA, du type de celle qu'a vécu Saint-Gobain en 1969 (chapitre 5).

"C'était un peu le point fort de la période 1986-1996 puisque finalement toutes ces participations sont restées en l'état une bonne dizaine d'année. Ce qui fait que le groupe SG a profité pendant cette période quelque part de son immunité en matière de risque d'OPA pour se lancer dans de grandes opérations stratégiques dont il savait que finalement que même si ces mouvements n'emporte pas le soutien de ses actionnaires privés au moins, étaient-ils soutenus par les partenaires avec lesquels ils avaient des

participations croisée et partenaires qui se retrouvaient d'ailleurs dans le conseil d'administration".

Cette période "d'immunité", pour reprendre le terme utilisé ci-dessus par Florence Triou, a ainsi permis à Saint-Gobain de reconfigurer son portefeuille d'activités tel qu'il est dans ses grandes lignes aujourd'hui et de faire de très grosses opérations de cessions ainsi que de très grosses acquisitions sans trop se soucier du respect "des critères financiers tel qu'ils nous sont transmis par nos actionnaires publics, donc des actionnaires institutionnels en particulier".

Cette décennie a donc été très riche en opération de restructurations du portefeuille d'activités. Mais selon Florence Triou, "ceci n'aurait pas été possible si le noyau dur n'avait pas été constitué".

Par exemple, durant cette période, Saint-Gobain a ainsi cédé la moitié de son chiffre d'affaires en vendant notamment la division Papier-Bois et en vendant quelques activités annexes. En contrepartie, le groupe a acquis la société Norton spécialisé dans les abrasifs. Cette acquisition a permis à Saint-Gobain d'entrer dans le pôle Matériaux de performance. Le Groupe a également acquis une société américaine ce qui lui a permis d'entrer sur le marché américain des bouteilles de verre.

Le dernier mouvement d'acquisition très sensible est celui de 1996 où le Groupe a procédé à l'acquisition de Poliet, et des réseaux Point P (Lapeyre en particulier) : le groupe est ainsi rentré de plein fouet dans le monde de la distribution alors que jusqu'à présent le groupe se caractérisait par sa dimension industrielles. En 1996, le groupe dispose des deux volets que sont ceux de "distributeur" et d'"industriel".

Depuis Saint-Gobain est resté un groupe diversifié.

Ces changements ont ainsi permis de faire de Saint-Gobain "un groupe moins cyclique autrement dit moins vulnérable à la conjoncture", "un leader mondial sur ses métiers", "un groupe capable d'afficher chaque année une croissance rentable". Ces changements ont permis selon Florence Triou de "rendre le groupe plus solide plus à même de saisir les opportunités de développement qui s'offre à lui, plus mondial, plus leader, moins cyclique, quelque part plus attractif pour les actionnaires institutionnels".

1.2. L'actionnaire individuel en position de faiblesse

Cette première étape est alors caractérisée par un actionnariat composé surtout d'investisseurs institutionnels, et du noyau dur. En réalité, Saint-Gobain a des actionnaires individuels depuis sa privatisation de 1986. A l'époque, ils représentaient en pourcentage 30% du capital, soit un million de personnes physiques. Comme la plupart des sociétés privatisées, Saint-Gobain a observé une baisse sensible de ces deux chiffres. Au bout de trois ans, "les un million sont devenus trois cent mille et les 30% sont passés à 15%".

En fait, l'actionnariat individuel n'est pas une priorité durant cette période. Entre 1986 et 1996, l'actionnariat individuel n'était alors pas considéré comme un actionnariat à développer et à favoriser. Ce qui ne justifiait pas une communication financière ciblée sur ce type d'actionnaires. Ainsi, par rapport aux autres actionnaires (actionnaires institutionnels, actionnaires dits stables car ils avaient un noyau dur important), les actionnaires individuels n'étaient pas traités de façon différente. L'actionnaire individuel est un actionnaire comme les autres.

Ainsi, durant cette période, Saint-Gobain n'avait pas de priorité affichée pour l'actionnariat individuel d'où son déclin relatif au fil du temps. "Mais ceci n'a pas gêné Saint-Gobain".

Ainsi, en termes de communication financière, l'actionnaire individuel dispose de la même information que l'actionnaire stable et l'actionnaire institutionnel.

"En fait, pour schématiser, à cette époque là Saint-Gobain était relativement protégé par un noyau dur qui en droit de vote représentait quarante à cinquante pour cent. Saint-Gobain ne sentait pas l'intérêt encore moins l'obligation de développer des moyens importants et donc coûteux vis-à-vis d'une population importante d'actionnaires individuels."

1.3. La création d'un service des relations avec les actionnaires

La montée en puissance des investisseurs institutionnels a amené le groupe à mettre en place une politique d'information très active pour répondre aux besoins des actionnaires. Ainsi, le 1^{er} janvier 1987, est créé un Services des Relations avec les Actionnaires de façon à être à leur disposition de façon permanente.

Section 2 - Décroissement des participations

La première période s'achève pour plusieurs raisons : la montée en puissance du gouvernement d'entreprise, par la pression des investisseurs anglo-saxons pour la suppression des mesures anti-OPA notamment le décroissement des participations financières.

2.1. L'actionnariat croisé contesté par les actionnaires anglo-saxons

En effet, une fois que tous les mouvements de restructuration ont été faits, le groupe Saint-Gobain s'est retrouvé à la fin des années 1990 à une époque où le gouvernement d'entreprise commençait à prendre de l'ampleur en France où la

notion d'actionnariat croisé était de plus en plus contesté par les actionnaires institutionnels anglo-saxons. Les actionnaires anglo-saxons voyaient d'un très mauvais oeil ce système de participations croisées :

"parce que pour eux c'est quelque chose qui est assez étranger à leur mode de pensée quelque part finalement le fait qu'un capital soit complètement ouvert avec une absence de protection en cas d'OPA c'est un peu l'idéal pour le modèle capitaliste anglo-saxon".

Il y a donc eu une pression assez forte de la part de ces investisseurs institutionnels anglo-saxons. Leur montée en puissance dans le capital des sociétés françaises (avec des représentations allant jusqu'à 40-50% du capital) a été à l'origine de mouvements de réflexion portant sur le gouvernement d'entreprise avec effectivement la conséquence d'essayer de faire supprimer ces noyaux durs, ces participations croisées.

Saint-Gobain a donc cédé au fil de l'eau toutes ses participations dans Suez, Vivendi (Compagnie générale des eaux), BNP et AXA. De même, Vivendi ainsi que Suez ont cédé leur participations dans Saint-Gobain (Axa et BNP les ont conservées mais elles n'ont plus le même statut, ces participations sont aujourd'hui essentiellement des participations financières dans le cadre de la gestion de portefeuille financier de ces sociétés).

2.2. La bulle Internet

Au premier semestre 2000, la bourse a eu "un manichéisme fou entre les valeurs dites de la nouvelle économie et celle de l'ancienne et là quoi que vous fassiez, on avait beau avoir des résultats croissants, une stratégie pertinente, un dividende en hausse, tout ce que vous pouviez faire de façon endogène n'avait aucun effet". Saint-Gobain était à l'époque en phase d'expansion, mais "le cours de bourse était

inversement proportionnel aux efforts internes". Il a donc fallu rassurer les actionnaires.

2.3. Le passage aux normes internationales

"Le mouvement que je trouve assez sympathique c'est le passage aux normes IFRS"

En permettant une harmonisation des comptes des sociétés ("qui permettre car aujourd'hui c'est encore tôt pour le dire mais en tout cas c'est la vocation"), Florence Triou espère voir le niveau de valorisation se rapprocher de celui des Etats-Unis (même "qu'il est quand même plus cher que le marché européen") et assister à une revalorisation des cours des sociétés européennes

2.4. Le développement du thème du développement durable

Le phénomène le plus récent qui a été évoqué, est le développement du thème du développement durable avec l'émergence de fonds spécialisés qui intègrent de plus en plus ces notions de gestion sociale de gestion environnementale dans leur critères de décision. Pour la communication financière, cela suppose la nécessité d'intégrer cette thématique dans les messages que délivre la société. Ainsi, la direction de la communication financière s'est dotée d'une personne qui s'occupe de la communication auprès des agences de développement durable et rattachés à 50% à la communication financière et à 50% à la direction environnement.

2.5. L'actionnaire individuel : le déclic

Les choses prennent une toute autre tournure en 1996. Hamon (1998, p.239) note en effet que "dans le contexte des nouveaux équilibres d'actionnariat qui se dessine, la fidélisation de l'actionnaire individuel et des fonds de pension français ou étrangers

prend de l'importance. La part du personnel salarié dans la détention du capital, 3% en 1998 avec 4% des droits de vote, est aussi une évolution notable, une réponse moderne à la question des relations capital-travail". Florence Triou parle de "déclic" :

"Le déclic s'est produit en 1996 au moment où Saint-Gobain a commencé à décroiser ses participations financières, autrement dit le noyau dur".

Saint-Gobain sentait venir le reclassement des titres anciennement détenus par les anciens partenaires et donc la question qui posait était de savoir qui allaient reprendre les titres. Le groupe Saint-Gobain craignait de devenir plus vulnérable à une offre publique d'achat ou à une prise de contrôle par un groupe d'actionnaires.

Le souhait a été ainsi clairement défini par la direction générale de profiter de ce reclassement de titres pour rééquilibrer la structure de l'actionnariat et en tout état de cause, éviter de continuer de voir l'actionnariat individuel afin d'éviter que ce dernier représente moins de 10%. Ainsi, Saint-Gobain a lancé plusieurs actions afin dans un premier temps de stabiliser le nombre d'actionnaires individuels et éventuellement de l'augmenter. Aujourd'hui, le nombre d'actionnaires oscille entre trois cent et quatre cent mille actionnaires individuels et en pourcentage le groupe a réussi à endiguer la baisse avec 13% à 15% du capital : Florence Triou considère que ce chiffre est relativement correct.

2.5.1. La création d'un poste dédié à l'information de l'actionnariat individuel

Florence Triou fait créer un poste de responsable de l'actionnariat individuel.

"Début 1997, le groupe a créé un poste dédié à l'actionnariat individuel ; avant c'était les informateurs financiers qui répondaient aux actionnaires individuels comme ils pouvaient répondre aux analystes".

Le groupe Saint-Gobain a ainsi déployé toute une série d'actions à destination de l'actionnariat individuel tant au niveau

- de l'information écrite (un guide spécifiquement dédié à l'actionnaire individuel avec des informations sur Saint-Gobain mais aussi sur la Bourse : comment passer un ordre, comment devenir actionnaire, la lettre aux actionnaires : la société Saint-Gobain a également décidé d'augmenter la fréquence des lettres aux actionnaires en la faisant passer à quatre numéros par an au lieu de deux et en augmentant le volume d'information en passant d'un quatre pages à un six pages.),
- de l'information orale (mise en place d'un numéro vert, animation du site Internet).

Par ailleurs, Saint-Gobain a déployé tout un programme de réunions d'actionnaires en province avec une dizaine de réunions par an, dont deux animées par le président, quatre animées par le directeur général adjoint et le reste par quelqu'un du service de la communication ; ces membres du groupe participent également aux grands salons patrimoniaux (Actionnaria, Investir). Ils essaient d'être présents dans tous les grands rendez-vous d'actionnaires.

2.2. La fidélisation de l'actionnariat individuel

La société Saint-Gobain n'a pas de club d'actionnaires :

"On n'a pas de club d'actionnaires. Pour moi, un club d'actionnaires stricto sensu c'est un club qui offre à ses membres non seulement de l'information, mais ça je dirais qu'on sait faire, mais aussi des réductions, des promotions, des animations, des soirées, des voyages ... Aujourd'hui, il n'y a pas vraiment de volonté de franchir".

En revanche, la société dispose toutefois d'un fichier d'actionnaires réguliers géré par Jacques Durand. Ce fichier compte une cinquantaine de milliers d'actionnaires. Il

permet d'envoyer à ces actionnaires systématiquement les différentes publications, et d'éventuelles précisions sur une modification de la "fiscalité actionnariale", sur les assemblées générales. Il permet également d'inviter ces actionnaires systématiquement aux réunions de province. Selon Florence Triou "C'est un fichier qui vit".

La société n'a pas non plus de comité consultatif car la société n'a pas le sentiment que cela soit d'une utilité à toute épreuve. je crois que c'est un peu symbolique.

La Compagnie a été le premier groupe industriel français à créer un serveur minitel. Ce dernier donne des informations sur le groupe et propose un système de messagerie pour permettre aux actionnaires de poser des questions. Il a connu un très grand succès puisque plus de 100000 appels ont été enregistrés en moins de 9 mois.

Section 3 – L'influence du contexte sur les messages donnés aux actionnaires

La section précédente est basée sur les discours et représentations des acteurs de la communication financière. Des entretiens non-directifs (pour certains semi-directifs) nous ont permis d'obtenir des informations sur l'évolution du contexte. Ces discours nous ont également permis de constater un véritable changement dans les relations entre l'entreprise et les actionnaires après la privatisation. L'influence du contexte national sur les pratiques de communication financière du Groupe apparaît très clairement dans les propos de Florence Triou :

"Je vais vous en parler à la fois sous l'angle de l'évolution en France de la communication financière et de ses répercussions ensuite sur le groupe Saint-Gobain et après des spécificités qui nous ont caractérisées sur cette période

Nous avons souhaité vérifier cette influence par une analyse quantitative ce changement en 1986.

Cette analyse est possible grâce à des outils informatiques. Ainsi Duyck (2001)⁵¹⁸ note que "la diffusion de l'outil informatique ... a rendu concevable et réalisable la mise du texte en machine" et "donne la possibilité de repenser l'ensemble du dispositif du qualitatif en sciences de gestion et de le faire accéder à la posture hypothético-déductive".

Nous avons donc choisi de recouper ces discours avec d'autres données afin de valider nos conjectures à savoir l'impact du contexte et vérifier le lien entre texte et contexte. Pour ce faire, nous avons essayé de voir si le contexte structurait le discours tenu aux actionnaires. Comme discours tenu aux actionnaires nous avons retenu le mot du Président dans les rapports annuels.

2.1. L'analyse lexicale

Afin de dégager les différents thèmes présents dans les mots du Président, nous retiendrons l'hypothèse que l'occurrence des mots est le reflet de la thématique générale des discours. Pour analyser les messages du Président, nous avons utilisé la statistique textuelle (Lebart et Salem, 1994)⁵¹⁹ par l'intermédiaire du logiciel Alceste (Analyse des Lexèmes Co-occurents dans les Enoncés Simples d'un Texte), mis au point par Reinert (1983⁵²⁰, 1990⁵²¹), et bien adapté à notre démarche exploratoire

⁵¹⁸ Duyck J.-Y. (2001), "Ordinateur et Recherche Qualitative en Gestion : une application aux réponses libres", *La Revue des Sciences de Gestion*, Direction et Gestion, n° 187, p. 53-71.

⁵¹⁹ Lebart L. et Salem A., (1994) *La statistique textuelle*, Paris, Dunod.

⁵²⁰ Reinert M. (1983), "Les mondes lexicaux et leur logique", *Langage et société*, Paris, Maison des Sciences de l'Homme, n°66, p. 5-39

(Duyck, 2001⁵²², 2002⁵²³ ; Gavard-Perret et Helme-Guizon, 2004⁵²⁴). Afin de mieux comprendre les résultats présentés par la suite, il convient de préciser le vocabulaire utilisé et les opérations effectuées par Alceste.

L'analyse textuelle que nous avons menée vise un double objectif :

- faire émerger les différentes thématiques des discours du dirigeant sur l'intégralité du corpus sans tenir compte de leur dimension temporelle (classification double en u.c.e.);
- analyser si les discours du dirigeant sont historiquement connotés à partir d'un découpage temporel effectué *a priori* (classification simple en u.c.i.).

Chaque texte est appelé "unité de contexte initiale" (u.c.i). Les u.c.i sont découpées en "unités de contexte élémentaires" (u.c.e) qui constituent l'unité statistique par défaut pour Alceste, ce dernier retenant le découpage naturel des textes grâce à la ponctuation (les u.c.e. sont des séquences de textes qui coïncident souvent avec les phrases).

Le logiciel réalise un premier classement des u.c.e. (phrases) en fonction de la distribution des mots dans ces unités, puis, après lemmatisation du corpus (lemmatiser revient à ramener à une forme unique les différentes formes d'un terme en conservant la racine commune de ces termes), Alceste procède à une classification

⁵²¹. Reinert M. (1990), "Alceste : Une méthodologie d'analyse des données textuelles et une application : Aurélia de Gérard de Nerval", *Bulletin de méthodologie sociologique*, n° 26, p. 24-54.

⁵²² Duyck J.-Y. (2001), *art. cit.*

⁵²³ Duyck J.-Y. (2002), "Crise et Discours : quelques réflexions autour du Mot du Président", *Actes des 16^{èmes} journées des LAE*, 2002. Duyck J.-Y. (2001)

⁵²⁴ Gavard-Perret M. et Helme-Guizon A. (2004), "L'analyse de données textuelles en marketing : comparaison de 3 logiciels français", *Décisions Marketing*, n° 36, p. 75-90.

descendante hiérarchique, afin de dégager des classes de mots traduisant les principaux "mondes lexicaux" du corpus (Reinert, 1983⁵²⁵), autrement dit l'équivalent d'un classement thématique reflétant le contenu des discours. La typologie établie, qui dépend très largement de la taille du corpus étudié, traduit alors les "espaces référentiels" investis par l'énonciateur lors de l'élaboration de son discours en l'occurrence le Président.

Il est possible d'effectuer plusieurs types de classification :

- une "classification double en u.c.e." dans laquelle Alceste détecte les ressemblances et oppositions entre "phrases", sachant que deux "phrases" se ressemblent d'autant plus que leur vocabulaire est semblable ;
- une "classification simple en u.c.i." dans laquelle Alceste opère globalement une comparaison entre les différents textes du corpus et détecte les ressemblances et oppositions entre ces textes.

2.2. L'exploitation des données

Afin de traiter ce corpus, nous avons utilisé la statistique textuelle (Lebart et Salem, 1994)⁵²⁶. Le but étant de procéder à une comparaison entre les différents textes (afin de conserver une analyse historique), nous avons utilisé le logiciel Alceste (Analyse des Lexèmes Cooccurents dans les Enoncés Simples d'un Texte), mise au

⁵²⁵ Reinert M. (1983), *op. cit.*

⁵²⁶ Lebart et Salem (1994), *op. cit.*

point par Reinert (1983⁵²⁷, 1990⁵²⁸) pour l'analyse textuelle des messages du Président, et bien adapté à ce type de démarche (Duyck, 2001⁵²⁹, 2002⁵³⁰).

Le corpus a nécessité un traitement préalable avant de lancer l'analyse par le logiciel. Les différents textes (dans le cas présent, chaque message du Président) qui constituent le corpus sont appelés "unités de contexte initiales" ou u.c.i. . Sous Alceste, chaque u.c.i. peut être décrite à l'aide de variable particulière, les variables hors corpus. Le discours étudié peut en effet être marqué, grâce à (ce que Alceste appelle) des "mots étoilés", qui jouent, d'une certaine manière, le rôle des variables explicatives, mais qui n'interviennent pas dans l'analyse : ces variables apparaissent sous forme de mots étoilés successifs dans une ligne introduisant chaque texte. Ils permettent de découper le texte en introduisant ces variables. Dans le cas Saint-Gobain, nous avons introduit deux variables explicatives du changement de discours à savoir l'exercice, et le nom du Président. Les mots étoilés utilisés cherchent ainsi à introduire une perspective historique dans notre analyse.

Nous avons appelé la première variable *exo, l'exercice auquel se rapporte le rapport annuel dans lequel est inséré le message étudié. La deuxième variable introduite, la variable président, autrement dit l'auteur du message, a été notée *psdt.

Ainsi le texte introduit par les mots étoilés suivants : **** *exo_1964 *psdt_vogue, est le message du Président Arnaud de Vogüé dans le rapport annuel relatif à l'exercice 1964.

⁵²⁷ Reinert (1983)

⁵²⁸ Reinert (1990)

⁵²⁹ Duyck J.-Y. (2001)

⁵³⁰ Duyck J.-Y. (2002)

L'absence de définition de variables hors corpus revient à considérer l'ensemble du corpus comme une u.c.i. unique (soit en un discours unique). Ce qui est sans intérêt dans notre étude car la variable temps est importante dans le cadre de la démarche historique adoptée.

Ainsi, à la différence des u.c.i. , qui sont définies a priori (par l'utilisateur grâce aux mots étoilés évoqués auparavant, les u.c.e. sont calculées. Il s'agit de l'unité statistique de base pour Alceste. Toutes les u.c.e. ne sont pas retenues pour la suite des analyses. Seules les u.c.e. caractéristiques servent au classement.

2.3. Les données collectées : le mot du président dans le rapport annuel

Afin de couvrir la plus large période possible et de pouvoir observer le changement entre la période avant 1986 et après 1986, nous avons choisi d'analyser les mots du Président dans les rapports annuels, de 1964 à nos jours. Nous avons donc composé avec les données disponibles. L'objectif de cette première étude "exploratoire" est de montrer l'existence d'une rupture en 1986. Nous n'entrerons pas dans le détail de l'analyse. Ce sera l'objet d'une section ultérieure.

A l'occasion du tricentenaire de la société, un mot du président est glissé dans le rapport annuel relatif à l'exercice 1964. Après une disparition, il revient dans le rapport annuel relatif à l'exercice 1967. Il convient par ailleurs de préciser que si le mot du président constitue en réalité pendant une large période la retranscription de l'"allocution du Président" lors de l'assemblée générale ordinaire, il devient le "message du Président" (message spécialement conçu pour le rapport annuel) dans le rapport annuel relatif à l'exercice 1985, avec l'arrivée de Jean-Louis Beffa à la tête de Saint-Gobain au moment de la privatisation du Groupe.

Pour la période 1964-2005, le corpus⁵³¹, constitué à partir des archives de Saint-Gobain disponibles au centre des archives de Blois, comprend 32 "Allocutions du Président" ou "Messages du Président" insérés dans les rapports annuels de 1964 à 2003. Certains années sont manquantes donc la continuité des archives n'est pas assurée. Ainsi, il n'y a pas de mots du Président dans les rapports annuels relatifs aux exercices 1965, 1966, 1969, 1981 à 1985.

Le corpus a été saisi manuellement par traitement de texte à partir des rapports annuels du Groupe relatifs aux exercices 1964 à 2003. En ce qui concerne les trois dernières années, les messages du Président ont été saisi directement sur le site Internet du Groupe dans la rubrique "Relations aux Investisseurs" sur laquelle sont disponibles une série d'informations financières sur le Groupe.

2.4. La connotation historique des discours (1964-2003)

L'analyse de notre corpus par Alceste nous a permis de constater l'évolution des discours des dirigeants dans le temps. En effet, le logiciel propose une classification en 5 classes portant sur 66,98% des u.c.e. du corpus, classification à l'intérieur de laquelle les u.c.e. sont assez équitablement réparties (Tableau 1). Les cinq classes portent les noms de "Classe 1", "Classe 2", "Classe 3", "Classe 4", "Classe 5". La répartition des u.c.e. par classe figure dans le tableau ci-dessous :

Tableau 16 – Répartition des u.c.e. classées

	u.c.e. dans la classe	
Classe 1	101	17,84%
Classe 2	90	24,91%
Classe 3	105	15,90%
Classe 4	141	18,55%
Classe 5	129	22,79%

⁵³¹ On entend par "corpus", "tout ensemble de textes réunis pour une analyse". [Image, p.59]

Ces classes représentent cinq discours-types tenus par les dirigeants dans les messages insérés dans les rapports annuels. A partir du rapport d'analyse fourni par Alceste, nous avons opéré une répartition par dirigeant des u.c.e. analysées. Il convient de rappeler que les présidents sont concernés par la période s'étalant de 1964 à 2003. Il s'agit successivement de Arnaud de Vogüé, Roger Martin Roger Fauroux, , et Jean-Louis Beffa.

Le tableau suivant nous montre que les discours de Arnaud de Vogüé et de Roger Martin se situent dans les classes 1 et 2, celui de Roger Fauroux dans les classes 2 et 4 et celui de Jean-Louis Beffa dans les classes 3 et 4.

Tableau 17 – Répartition des u.c.e. classées par Président

	Total	u.c.e. dans la classe				
		Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5
Arnaud de Vogüé	122	62	35			
Roger Fauroux	34	10	12			
Roger Martin	189		43		98	
Jean-Louis Beffa	221			95		117
Total	566					

Nous avons ensuite opéré une répartition par année des u.c.e. classées. Ce tableau permet ainsi de visualiser la distribution des classes en fonction de l'auteur du discours et du moment d'énonciation.

Tableau 18 – Répartition des u.c.e. classées par année

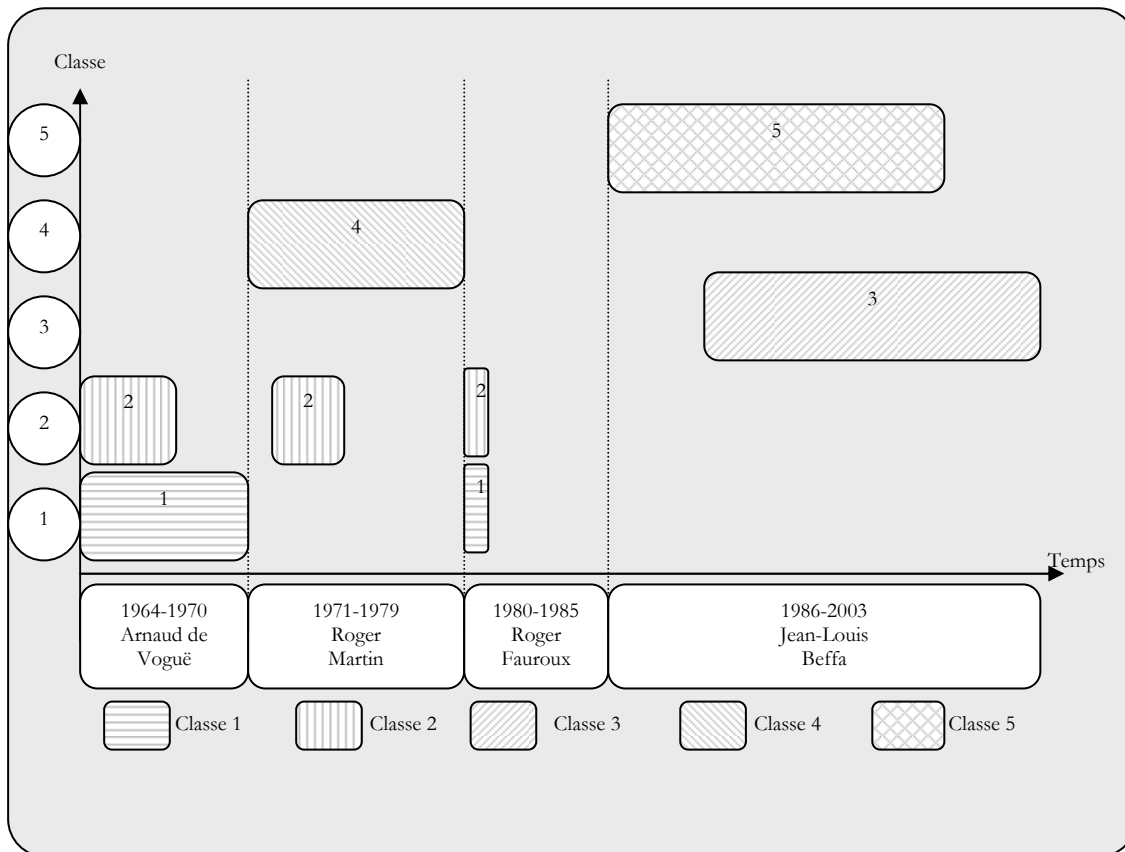
Président	Année	u.c.e. total classées	u.c.e. dans la classe				
			Classe 1	Classe 2	Classe 4	Classe 3	Classe 5
De Vogüé	1964	32	16	12			
	1967	19		10			
	1968	37	28				
	1970	34	16				
Martin	1971	15			9		
	1972	18		6	8		
	1973	18		13			
	1974	15		5			6
	1975	31		8	13		
	1976						
	1977	34			29		
	1978	25			15		
	1979	33			19		
Fauroux	1980	34	10	12			
Beffa	1986	12					11
	1987	14					9
	1988	12					7
	1989	16					12
	1990	10				4	6
	1991	14					9
	1992	16				8	6
	1993	11				6	5
	1994	10				4	6
	1995	13					9
	1996	13				6	7
	1997	8					5
	1998	7				5	
	1999	13				6	7
	2000	9				6	
	2001	11				9	
	2002	11				9	
	2003	8				6	

L'analyse effectuée par Alceste permet de voir que le discours est radicalement différent depuis 1986, date de la privatisation. Ainsi, le variable explicative, à savoir le temps (le contexte) choisie en amont pour le découpage du corpus s'avère pertinente.

La figure suivante permet d'avoir une vision synthétique de l'évolution du discours dans le temps. Il convient de noter l'absence de messages du président pendant la période de nationalisation (1981-1986). 1982 est la date de la nationalisation. L'absence de message est alors observé dans le rapport annuel rédigé à cette date,

celui relatif à l'exercice 1981. En effet , comme nous l'avons précisé dans l'introduction de ce chapitre, le capital est concentré entre les mains de l'Etat, ce qui ne nécessite pas un tel message aux actionnaires.

Figure 26 - Classement des discours en fonction de la variable temps



Une analyse plus fine est cependant nécessaire pour comprendre ce qui a vraiment changé dans le discours tenu aux actionnaires. Nous avons donc souhaité fournir les grandes lignes de l'analyse du discours de chacun des présidents successifs en intégrant dans des tableaux les "formes" les plus caractéristiques (autrement dit, le vocabulaire, les mots ou racines de mots les plus souvent utilisés par les auteurs, détectés par Alceste de par leur fréquence d'utilisation).

Tout d'abord, le discours de Arnaud de Vogüé (1964-1970) est caractérisé par les classes 1 et 2. Le tableau suivant, intègre respectivement les formes caractéristiques des classes 1 et 2, reconnues dans le discours d'Arnaud de Vogüé.

Tableau 19 - Formes caractéristiques des classes 1 et 2

Formes réduites ⁵³²	Khi ²	Formes réduites	Khi ²
compagnie+	82.07	Verre+	63.35
assemblée+	59.89	Fibr+e	59.28
titre+	51.65	Isol+er	53.23
société+	23.93	Fabricat+ion	48.37
extraordinaire<	23.22	automobil<	42.03
appel+er	23.22	Emballage+	36.45
obligation+	23.22	verrier+	36.43
mois (10)	20.08	Ciment+	32.07
événement+	18.89	Espagne+	32.07
loi+	18.55	Allemand+	32.07
échange+	18.55	Usine+	28.42
présid+ent	17.74	Robinetterie	26.68
propos+er	17.74	Tuyau+	26.68
ressource+	17.74	Carton<	26.68
demeure+	17.74	Bouteille+	26.68
Discours juridique		Discours sectoriel	

Après le tricentenaire, le discours est surtout centré sur les métiers du groupe. Arnaud de Vogüé emploie un vocabulaire sectoriel (verre, isolation, fibre, fabrication, ...). Il emploie également un discours juridique en particulier dans les messages qui suivent la loi de 1966.

Ensuite, nous pouvons constater que le discours de Arnaud de Vogüé (1964-1970) est caractérisé par les classes 4 et 2. Le tableau ci-après, intègre respectivement les formes caractéristiques des classes 4 et 2, reconnues dans le discours de Roger Martin.

⁵³² Après lemmatisation

Figure 27 - Tableau 20 - Formes caractéristiques des classes 2 et 4

Formes réduites	Khi ²	Formes réduites	Khi ²
econom+	46.78	verre+	63.35
polit+	37.19	fibr+e	59.28
exig+ent	24.46	isol+er	53.23
liberté+	21.36	fabricat+ion	48.37
monde+	19.54	automobil<	42.03
risque+	19.42	emballage+	36.45
prendre.	19.31	verrier+	36.43
futur+	19.31	ciment+	32.07
efforc+er	18.28	espagne+	32.07
circonstance+	18.28	allemand+	32.07
mesur+er	17.88	usine+	28.42
passé	17.33	robinetterie	26.68
diversifi+er	16.61	tuyau+	26.68
conséqu+ent	14.36	carton<	26.68
trouv+er	14.01	bouteille+	26.68
Discours économique et social		Discours sectoriel	

Après l'échec de l'attaque hostile de BSN sur Saint-Gobain, après la fusion, Roger Martin met l'accent sur les métiers du nouveau groupe tout en rappelant le contexte économique de l'époque.

Concernant le discours de Roger Fauroux, un seul mot du président est trouvé au cours de cette période de règne de Roger Fauroux. Il n'est pas pertinent de catégoriser le discours de Roger Fauroux à partir d'un seul message. Donc citer les formes caractéristiques d'une lettre unique reviendrait à généraliser un message qui se pourrait être exceptionnel. D'autant plus que ce dit message intervient au moment de la nationalisation. C'est donc l'occasion pour Roger Fauroux de se prononcer sur cette opération.

Le tableau 6, ci-dessus, intègre respectivement les formes caractéristiques des classes 3 et 5, reconnues dans le discours de Jean-Louis Beffa.

Tableau 21 – Formes caractéristiques des Classes 3 et 5

Classe 5		Classe 3	
Formes réduites	Khi ²	Formes réduites	Khi ²
développement+	70.83	résultat+	79.59
technolog<	55.69	milliard+	79.31
métier+	43.81	net+	78.84
compét+ent	43.57	groupe+	65.49
qualité+	43.57	année+	60.11
innov+er	38.72	pôle+	43.38
renforc+er	37.03	progress+er	42.84
femme+	34.49	autofinance+	41.29
équipe+	34.49	euros	40.15
gobain	33.49	chiffre+	38.51
priorité+	33.05	baisse+	38.51
client+	31.98	values	35.63
opportunité+	30.98	atteint<	34.39
mise+	29.58	fond+	34.39
asie	29.58	vente+	33.36
Discours stratégique		Discours financier	

Après la privatisation, Jean-Louis Beffa utilise un discours stratégique pour faire part aux actionnaires des intentions stratégiques du groupe. Ce discours est accompagné par un discours financier. La section suivante permet d'analyser plus finement le discours de Beffa sur cette période.

2.5. Une analyse longitudinale des discours du dirigeant de Saint-Gobain

La section précédente a montré l'existence d'une véritable rupture en 1986, autrement dit au moment de la privatisation, avec l'énonciation d'un discours à la fois financier et stratégique. Toutefois, nous avons constaté, à travers le discours tenu par les membres de la communication financière, qu'il y avait plusieurs mouvements sur la période qui s'étale de 1986 à nos jours. Nous avons donc choisi d'analyser plus finement cette période de façon à voir si les mouvements exposés précédemment ont réellement changé le message diffuser aux actionnaires. Ainsi, afin de décrire et de mieux comprendre l'évolution des discours du dirigeant de Saint-Gobain sur cette période, nous avons de nouveau procédé à une analyse textuelle appliquée aux messages du Président dans les rapports annuels des exercices 1986 à 2003 à l'aide du logiciel Alceste.

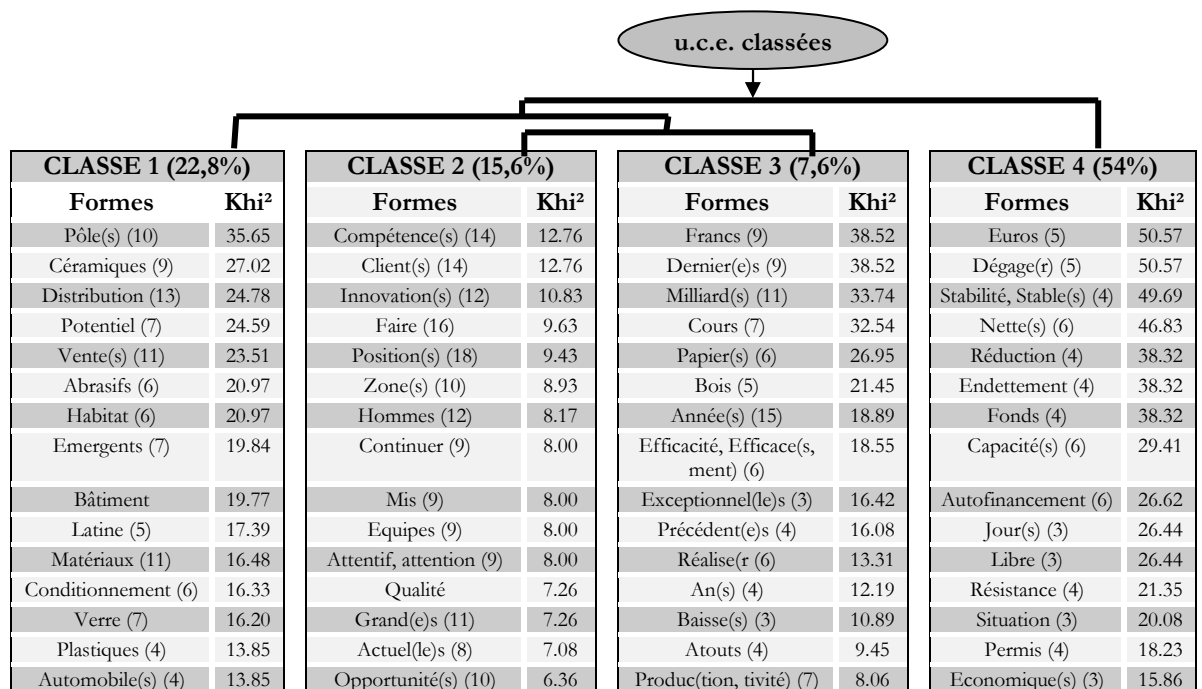
Notre corpus est alors composé des dix-huit messages du Président insérés dans les rapports annuels sur la période 1986-2003. A partir de 1986, un véritable discours est conçu : il ne s'agit plus de la retranscription de l'allocution à l'assemblée générale, comme c'était le cas bien avant la nationalisation de 1982.

Par ailleurs, notre période d'étude permet d'analyser le discours d'un même Président en l'occurrence celui de Jean-Louis Beffa, qui accède à la fonction de président en 1986, fonction qu'il occupe toujours actuellement. Ce choix nous permet d'éviter le biais qui consisterait à comparer des discours émanant de plusieurs énonciateurs.

2.5.1. Analyse des thèmes présents dans les discours du dirigeant

Alceste propose une classification en quatre classes portant sur 77,57% des u.c.e. Toutefois, à l'intérieur de cette classification les u.c.e. ne sont pas équitablement réparties. La classe 4, prédominante avec 54% des u.c.e. classées, se détache très clairement des trois autres classes comme l'indique l'arborescence représentée dans la figure 3.

Figure 28 - Formes caractéristiques des classes issues de la classification double en u.c.e.⁵³³



Un examen plus approfondi du contenu de chacune de ces classes ainsi que des u.c.e. caractéristiques retenues par Alceste nous permet d'établir les constats figurant dans le tableau suivant :

⁵³³ Les chiffres indiqués entre parenthèses désignent le nombre d'u.c.e. où la forme est présente.

La **classe 1** traduit les nouvelles orientations stratégiques prises par le Groupe sur la période, à savoir la diversification tant des activités structurées par pôles que des débouchés sectoriels et géographiques :

- Extension de l'éventail d'activités du Groupe reposant sur les métiers de base (*Verre*) et les nouveaux métiers (*Pôle, Distribution, Bâtiment, Céramiques, Plastiques, Abrasifs, Conditionnement*). Beffa (2003, p. 7) note à ce titre que "cette tradition de pluri-activités demeure une caractéristique essentielle".
- Développement de nouveaux débouchés sectoriels (*Habitat, Automobile*). Beffa (2003, p. 2) souligne que "Saint-Gobain est en effet un groupe diversifié, engagé dans de nombreux métiers. Il fournit des biens intermédiaires et finals aux secteurs de l'habitat, des transports, de l'emballage ...".
- Développement de nouveaux débouchés géographiques (*Pays émergents, Amérique latine*) du Groupe Saint-Gobain. Beffa (2003, p. 15) précise que "l'internationalisation du Groupe vise ... le marché américain et ... les pays émergents de l'Asie....".

La classe illustre le "compromis de gestion" entre les différents acteurs (salariés et clients) de Saint-Gobain avec :

- une main d'œuvre plus flexible et compétente (*Compétences, Equipes, Hommes*);
- une attention grandissante accordée aux clients (*Client, Innovations, Qualité*);

Ce compromis de gestion "cherche à tirer profit des opportunités" (Beffa, 2003, p. 22) qu'offrent les marchés dans lesquels s'implante Saint-Gobain.

Cette classe tend à montrer les efforts de productivité du groupe et les performances réalisées (*Réaliser, Efficacité, Productivité, Francs, Milliard*) grâce :

- à l'abandon de certaines branches (*Papier bois*) ;
- à une forte dynamique interne ;
- à la rapidité d'adaptation du Groupe

Enfin, la classe 4 (classe prédominante représentant 54% des u.c.e. classées) expose le modèle de profitabilité du Groupe centré sur :

- un objectif de stabilité (*Stable*) par la capacité de résistance du Groupe (*Capacité, Résistance*). Beffa (2003, p. 20) précise à ce sujet que "le Groupe veille à offrir une meilleure résistance aux cycles en investissant des secteurs contra-cycliques".
- sa politique financière du groupe : les orientations stratégiques (précisées dans la classe 1) ont été financées par "l'autofinancement des branches ... le recours à l'endettement" (Beffa, 2003, p.19) (*Autofinancement libre, Endettement, Fonds propres*).

En définitive, il apparaît clairement que le mot du Président est un discours financier autour duquel s'articule un discours stratégique et organisationnel visant à informer et rassurer les investisseurs et autres parties prenantes. Par ailleurs, nous avons pu observer une forte cohérence entre les discours individuels prononcés par Beffa (2005) et les discours organisationnels relayés dans les mots du Président insérés dans les rapports annuels.

2.5.2. Connotation historique des discours

Afin de comparer dans le temps les discours du Président, nous avons effectué une classification par unités de contexte initiales. Cette analyse permet de rassembler dans une même classe, les textes qui se ressemblent.

Ainsi, au vue de leurs ressemblances lexicales), l'analyse permet de regrouper dans une même classe les discours du président de 1986 à 1990 (Classe 3), de 1991 à 1996 (Classe 2), et de 1997-2003 (Classe 1). Le caractère consécutif des trois périodes mises en évidence traduit une relative cohérence dans le temps de la stratégie de communication financière de Saint-Gobain. La figure suivante fournit le détail des formes caractéristiques de chacune des trois classes fournies par Alceste.

Tableau 22 - Formes caractéristiques des classes issues de la classification en u.c.i.

CLASSE 1 (1997-2003)		CLASSE 2 (1991-1996)		CLASSE 3 (1986-1990)	
Formes	Khi ²	Formes	Khi ²	Formes	Khi ²
Distribution (18)	28.29	Attentif, Attention (9)	13.85	Concurren(ce, ts) (7)	16.94
Pôle(s) (13)	25.03	Nombreu(x, ses) (11)	12.37	Général(e) (7)	16.94
Euros (9)	17.06	Crise (6)	11.43	Stratégie, Stratégique(s) (18)	16.18
Historiques (8)	15.11	Situation(s) (7)	10.02	Internationale(s) (7)	10.25
Performance(s), Performantes (16)	14.69	Faculté (5)	9.49	Mettre (9)	10.16
Chiffre (11)	14.54	Périodes (4)	7.56	Facteur(s) (4)	9.57
Plastique(s) (7)	13.17	Conditions (4)	7.56	Accent (4)	9.57
Modèle(s) (7)	13.17	Allemagne (4)	7.56	Grand(s, e, es) (10)	8.70
Haute (10)	12.69	Accrue(s) (7)	7.52	Position(s) (15)	8.45
Bâtiment (11)	12.10	Particulièrement (7)	7.52	Fruit(s) (5)	8.41
Affaires (11)	12.10	Adaptation (7)	7.52	Base (7)	6.28
Habitat (6)	11.25	Envisager (5)	6.33	Rentabilité (12)	6.03
Exploitation (9)	10.87	Bois (5)	6.33	Innovation (8)	5.28
Opérationnel(s, les) (7)	9.84	Précédente(s) (5)	6.33	Industries, industriel(s, le, les) (20)	4.97
Hausse(s) (7)	9.84	Groupe (51)	6.31	Œuvre (5)	4.22

Le contenu de ces classes ne peut se comprendre sans faire référence aux contextes d'énonciation des discours. Les classes issues de cette analyse sont à resituer dans leur contexte économique et actionnarial mais également dans leur contexte stratégique afin de mieux comprendre l'évolution des discours du dirigeant. Nous pouvons appréhender ces contextes en distinguant deux principales phases.

Ces deux phases sont celles que nous avons auparavant distinguées à partir des discours et représentations des membres de la communication financière :

- 1986-1996 : cette période (après privatisation) est marquée par le retour en Bourse de Saint-Gobain. Le "système de participations croisées" (Beffa, 2003, p. 19) est de plus accompagné par une stratégie de type "Volume - Coût" (Beffa, 2003, p. 13) ;
- 1997-2003 : cette période est marquée par le mouvement de décroisement des participations connu par Saint-Gobain en 1996 et l'arrivée massive d'investisseurs institutionnels. Elle est de plus caractérisée par une stratégie de type "Volume – Diversité - Leadership" (Beffa, 2003, p. 13).

Dans l'ordre chronologique, nous dégagons les constats figurant dans le tableau 4 :

Tableau 23 - Analyse des classes issues de la classification simple en u.c.i.

Période	Contexte	Contenu de la classe
CLASSE 3 1986-1990	Privatisation Système de participations croisées	Sur la période 1986-1990, le discours s'attache à présenter l'intention stratégique du dirigeant. En effet, au lendemain de la privatisation, dans une conjoncture favorable, et à son arrivée à la présidence du Groupe, Jean-Louis Beffa valorise l'image du Groupe en tournant son discours vers l'avenir, mettant de plus l'accent sur la stratégie active de développement, de croissance et de rentabilité.
CLASSE 2 1991-1996	Stratégie "Volume Coût" (Beffa, 2003)	Sur la période 1991-1996, le discours apparaît stratégique et défensif. Dans une conjoncture plus défavorable (l'année 1991 a été pour de nombreux marchés du Groupe une année difficile), le dirigeant cherche à illustrer la résistance du Groupe. Ce discours se veut rassurant en insistant sur la mobilisation des salariés de Saint-Gobain.
CLASSE 1 1997-2003	Décroisement des participations Stratégie "Volume Diversité Leadership"	Enfin, sur la période 1997-2003, le discours s'attache à démontrer en quoi la stratégie du Groupe permet de soutenir la croissance de l'activité et d'asseoir sa performance. La nouvelle stratégie du Groupe, que Beffa (2003) appelle "Volume, Diversité, Leadership", consiste à s'adresser "à une plus large clientèle" (<i>Habitat</i>) en s'appuyant notamment sur le développement de "métiers à plus forte croissance", autrement dit "abrasifs, céramiques et plastiques haute performance, renforcement et distribution bâtiment" (<i>Distribution, Performance, Plastique, Haute, Bâtiment</i>).

Globalement, l'analyse longitudinale effectuée par Alceste fait ressortir un discours essentiellement stratégique contrairement à l'analyse thématique qui faisait apparaître également un discours financier et organisationnel. Il apparaît clairement que Beffa souhaite communiquer sur ses choix stratégiques en privilégiant une vision à long terme. En effet, il ne cède pas à la pression du court terme, comme l'a prouvé le scandale de l'amiante dans lequel a été plongé Saint-Gobain en 2002, qui a ancré "Jean-Louis Beffa dans la volonté farouche de résister au court terme, à l'irrationalité des marchés" (Fortin, 2005)⁵³⁴. Il défend ce principe au niveau de son entreprise mais bien au-delà à l'échelle nationale. Ainsi, lorsqu'il présente le rapport que lui a demandé le Président Chirac sur la relance de l'industrie française (Beffa, 2005)⁵³⁵, Jean-Louis Beffa ne cache pas sa position et s'exclame "Je ne suis pas un défenseur farouche de la dimension purement financière du capitalisme" (Fortin, 2005).

Selon Fortin (2005), Beffa a coutume de dire "Mon travail, celui de patron, c'est de lutter contre les préjugés du marché et de bâtir une stratégie". Quelles que soient les périodes, Beffa apparaît comme un stratège, "un pur industriel" pour reprendre les termes de Fortin (2005). L'analyse textuelle fait ressortir la personnalité de Jean-Louis Beffa, qui oriente le processus de communication financière du groupe.

⁵³⁴ Fortin D. (2005), "Portrait du PDG de Saint-Gobain : Jean-Louis Beffa – Un pur industriel", *Challenges*, No. 239, janvier 2005.

⁵³⁵ Beffa J.-L., "Pour une nouvelle politique industrielle", 50 p., 15 janvier 2005.

Conclusion au Chapitre 6

Les résultats issus de l'analyse textuelle effectuée par Alceste ne constituent que le point de départ de notre réflexion. En effet, il nous faut tenir compte des limites de ce type d'analyse (possibilité de paramétrage du logiciel limitée, lemmatisation parfois approximative, suppression des formes les moins utilisées; Helme-Guizon et Gavard-Perret, 2004, p. 88) en interprétant nos résultats au regard du contexte d'énonciation de ces discours. Ce contexte a été appréhendé par le recours à d'autres discours, émis en particulier par Jean-Louis Beffa (Beffa, 2003; Beffa 2005) et le discours des membres de la direction de la communication financière, et plus particulièrement Florence Triou⁵³⁶. Le croisement de ces différents éléments permet d'observer la cohérence des discours, de les inscrire dans leur contexte d'énonciation afin d'enrichir leur compréhension.

Dans ce chapitre, nous montrons que le discours est structuré par le contexte actionnarial (privatisation, décroisement des participations), le contexte économique (bulle Internet, conjoncture économique) et la personnalité du dirigeant.

⁵³⁶ Discours énoncés à l'occasion de deux entretiens menés en 2001 et 2005.

Conclusion à la Partie 2

Cette deuxième partie permet de restituer les résultats issus de l'exploration du phénomène étudié : celui de la transformation de la communication financière. Nous avons ainsi précisé dans quelles conditions une entreprise, en l'occurrence l'entreprise Saint-Gobain, a été amenée à transformer une contrainte (obligations légales en matière d'information financière), en outil stratégique.

			Contenu	
	Actionnariat familial	Assemblée générale mais pas de détails	-	
	Actionnariat familial + Petits porteurs	Assemblées générales auxquelles assistent deux actionnaires délégués	Réglementation faible	
	Actionnariat dispersé	Rapport sur les comptes		
	Privatisation Participation croisée			

Ainsi, à l'appui des diverses données que nous avons collectées et traitées, nous avons tiré plusieurs enseignements de notre investigation empirique. Plus précisément, l'étude du cas Saint-Gobain nous a permis de relever l'influence du contexte sur les pratiques de communication financière. L'évolution des pratiques de communication financière de Saint-Gobain a été rythmée par le changement de la structure de propriété, le changement de direction, la conjoncture économique, le contexte réglementaire, le contexte sectoriel (mimétisme). En réalité, c'est un ensemble de facteurs interdépendants qui ont façonné les pratiques de communication financière : c'est le système capitaliste dans son ensemble.

Nous avons en effet constaté qu'en fonction du système capitaliste (capitalisme familial, managérial et financier), les pratiques de communication financière étaient différentes.

Partie 3 - Pour une théorie de la communication financière : Regards croisés Finance - Marketing

Introduction à la Partie 3

Notre recherche a débuté par un constat : celui d'un changement de terminologie constaté en France dans le milieu des années quatre-vingt. Ce changement accompagne un changement des pratiques de communication financière : la publicité financière devient communication financière. En effet, si pendant longtemps, la communication financière se limitait à la seule diffusion d'informations légales, elle a largement dépassé ce stade au milieu des années quatre-vingt.

Deux modes de raisonnement étaient envisageables pour étudier cette transformation d'une obligation légale en un outil stratégique :

- Le premier mode de raisonnement consiste à commencer par observer les faits puis à générer une théorie permettant d'expliquer les faits
- Le second mode de raisonnement consiste à commencer par construire une théorie puis à vérifier si les faits permettent de confirmer tout ou partie de cette théorie.

Nous avons adopté le premier mode de raisonnement : ce premier raisonnement dit inductif, s'il fait courir le risque d'élaboration d'une théorie qui ne soit pas applicable à d'autres contextes, permet d'éliminer certaines impasses liées à un choix subjectif du cadre conceptuel de départ. Au départ de notre recherche, nous avons donc revendiqué une posture interprétative. Ainsi, nous souhaitons accorder une place privilégiée à la compréhension en nous interrogeant sur les motivations qui fondent le comportement des sociétés françaises cotées en matière de communication financière ? En cohérence avec notre positionnement épistémologique, nous avons retenu une instrumentation empirique permettant de prendre en compte les intentions, les motivations, les attentes, les attentes, les raisons voire les croyances des acteurs. Nous avons donc retenu la méthode de l'étude de

cas, celle -ci permettant de comprendre le phénomène étudié à partir du sens donné par les acteurs, à travers leurs représentations et discours.

L'étude du cas Saint-Gobain nous a permis de comprendre ce qui motive une société à faire évoluer ses pratiques de communication financière. Les pratiques de communication financière évoluent avec le système capitaliste.

Le **chapitre 7** permettra tout d'abord de préciser le passage des observations empiriques à la construction d'une théorie de la communication financière. L'objectif de cette troisième partie est d'assurer une validité externe à notre étude de cas en donnant un écho théorique à nos observations empiriques.

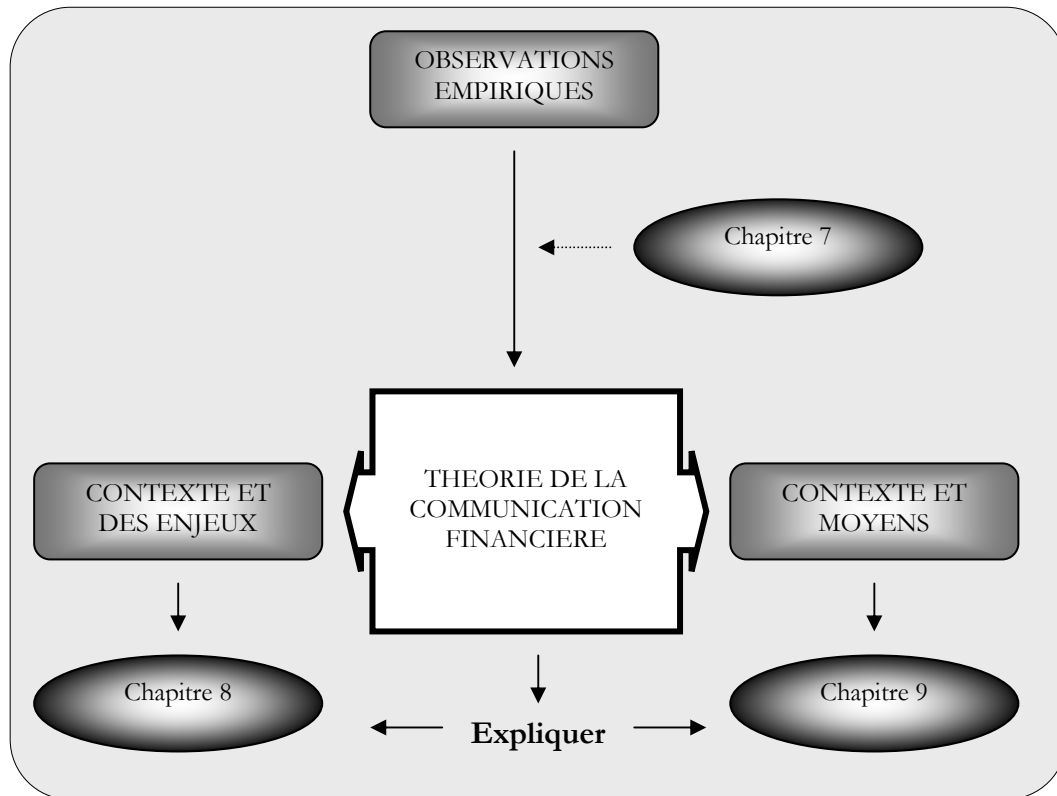
Nous allons donc à partir de notre investigation empirique émettre des propositions permettant d'expliquer la transformation de la communication financière. Nous aurions pu à partir de nos observations émettre des conjectures. Il manquerait toutefois une dimension à cette thèse. Il existe en effet des théories permettant d'interpréter nos résultats.

Nous allons tenter d'interpréter théoriquement les évolutions qui nous semblent majeures. Pour tenter d'expliquer, d'interpréter ce changement, nous avons donc été amenée à mobiliser les acquis en sciences de gestion, les cadres théoriques existants. Nous avons tenté d'expliquer l'émergence de la communication financière par le recours à deux cadres théoriques

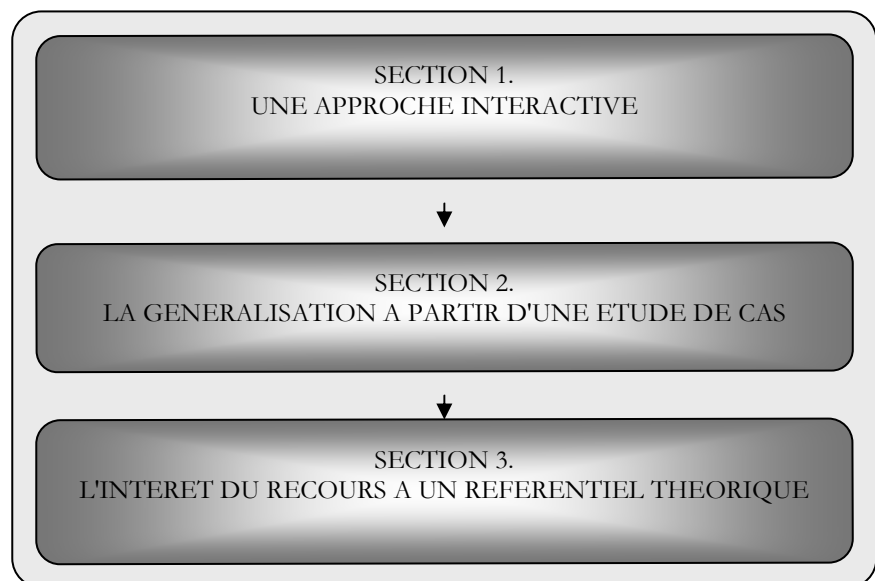
Nous avons, tout d'abord, eu recours dans le **chapitre 8**, au cadre de la gouvernance pour expliquer l'évolution des **enjeux** de la communication financière dans différents systèmes capitalistes.

Nous nous sommes ensuite inspirée, dans le **chapitre 9**, de l'évolution au cadre théorique du marketing pour expliquer l'évolution des **moyens** de la communication financière.

Figure 29 - Organisation de la Partie 3



Chapitre 7 – La question de la relation entre les théories et les observations empiriques

Figure 30 - Organisation du Chapitre 7

Introduction au chapitre 7

Dans la partie précédente, nous avons réalisé une étude de cas sur plus d'un siècle dans le but de comprendre les conditions d'un changement (transformation d'une obligation légale en une arme stratégique) mis en œuvre dans une organisation, en l'occurrence la société Saint-Gobain. Ce changement se traduit par un long processus de transformation. Cette recherche a permis de mettre en évidence plusieurs phases dans ce processus. Mais cette recherche a surtout permis de montrer que le contexte influence largement les pratiques de communication financière. Le mode de capitalisme influence les enjeux de la communication financière et les moyens de la communication financière.

A la lumière des phases dégagées dans la partie précédente, nous souhaitons à présent proposer un cadre théorique. Nous n'avons pas mobilisé de cadre théorique initial qui aurait pu nous guider dans le recueil et l'analyse des données. Il aurait été prématuré de formuler des hypothèses dès le départ car cela nous aurait sans doute conduit à négliger certains éléments.

Donc l'objectif de ce chapitre est de s'interroger sur la possibilité de généralisation à partir d'une étude de cas.

Section 1 – Une approche interactive

La question de la relation entre la théorie et les observations empiriques, évoquées rapidement en introduction, mérite ici quelques précisions. Cette question est ainsi posée par Mbengué et Vandangeon-Derumez (p.6)⁵³⁷ : "la connaissance produite est-elle le fruit des observations empiriques ou au contraire la connaissance théorique précède-t-elle les observations empiriques ?" Cette question rappelle quelque peu la fameuse énigme : qui de l'œuf ou de la poule est arrivé le premier ? Si personne n'a jamais trouvé de solution à ce problème, c'est sans doute qu'il n'y a pas de réponse universelle.

Cette question nous fait sourire car elle rappelle quelque peu la fameuse énigme de l'œuf et de la poule : qui de l'œuf ou de la poule est arrivé le premier ? Certains auront tendance à répondre la poule et d'autre l'œuf. Entrer dans ce débat, où il n'y a finalement à ce jour pas de consensus, revient à admettre l'existence d'une boucle où la poule permet de générer l'œuf, et l'œuf permet de générer la poule.

Le chercheur est également confronté à ce genre d'énigme où il est amené à se positionner parmi trois raisonnements, trois modes de production de connaissances à savoir l'induction, la déduction et l'abduction. Sans entrer dans ce débat, il est tellement plus sage d'admettre comme le fait David (2000, p.86), l'existence d'une boucle de raisonnement. David (2000, p.86)⁵³⁸ précise toutefois que cette "boucle n'a pas nécessairement à être parcourue en totalité par chaque recherche : il suffit qu'elle le soit collectivement au sein de la communauté scientifique". Il serait en effet

⁵³⁷ Mbengué et Vandangeon-Derumez (2003, p.6), "Positions épistémologiques et outils de recherche en management stratégique", *Actes de la 8^{ème} conférence de l'AIMS*.

⁵³⁸ David A. (2000), "Logique, épistémologie et méthodologie en sciences de gestion : trois hypothèses revisitées", in David A. et al. (2000, coord.), *Les nouvelles fondations des sciences de gestion*, Vuibert, FNEGE.

inconcevable d'imaginer une communauté de chercheurs adoptant tous un raisonnement inductif. Cela reviendrait à envisager une communauté où de nombreuses connaissances théoriques sont produites à partir des observations empiriques mais que finalement les théories générées ne seraient pas testées.

Pour notre part, nous n'avons pas la prétention de parcourir à nous-seule cette boucle du raisonnement. Sur la base de l'objectif de notre recherche, nous avons adopté un raisonnement inductif. Toutefois, rejetant l'induction et la déduction pures, nous revendiquons une approche interactive où "la connaissance se construit par interaction entre la théorie et les données empiriques". Il y a donc un raisonnement intermédiaire entre la déduction pure (où la connaissance précède l'expérience empirique) et l'induction pure (où l'expérience empirique précède la connaissance)

Mbengué et Vandangeon-Derumez (2003, p.6) représente les trois situations dans la figure suivante qui prend la forme d'un continuum allant d'une démarche purement déductive à une démarche purement inductive. Pour notre part, nous nous situons entre ces deux extrêmes. A partir d'observations issues d'une étude de cas, nous souhaitons émettre des propositions en nous basant sur les théories existantes : nous ne pouvons en effet pas ignorer les acquis en sciences de gestion en particulier dans les champs de la gouvernance et dans celui du marketing.

Démarche déductive, démarche interactive, démarche inductive

Ceci rejoint Hadly-Rispal (2000, p.63)⁵³⁹ qui affirme que "l'objet de l'étude de cas ne se réduit pas à l'exploration d'un phénomène méconnu". La typologie de situations représentée par Mbengué et Vandangeon-Derumez rappellent les trois principaux objets de l'étude de cas identifiés par Hadly-Rispal (2000, p.63)⁵⁴⁰ à savoir ceux "de tester, de générer une théorie, ou, de fournir une description".

Objet de l'étude de cas	Explications
Tester une théorie	"Le test d'une théorie s'inscrit dans une tradition positiviste. Un cas contradictoire (selon la notion positiviste de l'expérience contradictoire) est utilisé pour falsifier une théorie en fournissant l'exemple de faits ou de phénomènes qui contredisent plusieurs assertions théoriques. Les données observées peuvent établir qu'une théorie est erronée ou impropre dans un type de situation spécifique. La théorie doit alors être modifiée. L'étude peut éventuellement suggérer la façon dont les assertions théoriques doivent être corrigées ou enrichies".
Générer une théorie	"Plus souvent ... l'étude cas a pour projet la génération de théorie à partir d'observations et de descriptions. Cette démarche est d'autant plus appropriée que les théories existantes sont incomplètes ou ne parviennent à expliquer qu'une partie du phénomène étudiée. Elle relève singulièrement de la tradition constructiviste au sens large qui conduit le chercheur à se concentrer sur la signification des phénomènes pour en construire une interprétation à partir des données qu'il observe".
Fournir une description Confirmation d'une théorie	"L'étude de cas dont le but est de fournir une illustration, se construit en revanche autour d'une position théorique clairement exposée. Elle établit une description d'une situation concrète interprétée à la lumière du point de vue théorique adopté. Les théories servent alors à expliciter les observations. L'étude peut renforcer le degré de pertinence d'une théorie ou au contraire l'infirmer. Toutefois elle renforce le plus souvent la position théorique initiale".

Sur la base du design de notre recherche précisé dans l'introduction générale, notre recherche s'inscrivant dans le paradigme interprétativiste, l'objet de notre étude n'est pas de tester une théorie en vue de la falsifier, voire de la corriger et de l'enrichir. Notre objectif est de générer une théorie de la communication financière.

⁵³⁹ Hadly-Rispal M. (2000), "Une stratégie de recherche en gestion", *Revue Française de Gestion*, janvier-février 2000, pp.61-70.

⁵⁴⁰ Hadly-Rispal M. (2000), *art. cit.*, p.63.

Section 2 – La généralisation à partir d'une étude de cas

L'objet de notre étude de cas est de générer une théorie. Se pose donc la question de la généralisation à partir d'une étude de cas soulevée par Moriceau (2000, p.240)⁵⁴¹ : "comment pourrait-on prétendre qu'une théorie bâtie à partir d'un cas est générale ?".

Ainsi, si cette partie dite "théorique" intervient après la partie empirique, ce n'est pas tant parce que nous considérons que l'expérience empirique précède la connaissance théorique, mais plutôt car les observations empiriques nous ont amenée tout au long du processus de la recherche à envisager plusieurs pistes théoriques pouvant participer à la compréhension du phénomène étudié, mais également à l'actualisation de cette connaissance théorique.

Nous aurions pu envisager, dans l'architecture générale de cette thèse, de faire intervenir la connaissance théorique au fur et à mesure de la description des observations empiriques. Ce qui nous aurait amené à établir un plan en trois parties, chaque partie reflétant un contexte bien particulier, en l'occurrence un mode de capitalisme particulier.

Toutefois, nous avons souhaité isoler le récit de l'évolution de la communication financière du groupe Saint-Gobain afin de replacer l'outil dans son contexte, pour ensuite "dépasser le récit et parvenir à l'interprétation" (Lemarchand, 1993)⁵⁴².

⁵⁴¹ Moriceau J.-L. (2000), "La répétition du singulier : pour une reprise du débat sur la généralisation à partir d'études de cas, *Actes de la Journée de l'IRG sur le thème : Epistémologie et méthodologie en sciences de gestion*, 17 novembre 2000, Créteil, pp.237-256.

⁵⁴² Lemarchand Y. (1993), *thèse cit.*

L'étude du cas Saint-Gobain, dont les résultats ont été restitués dans la partie précédente, a permis ainsi de participer à une meilleure compréhension du phénomène méconnu de l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées en proposant une description du phénomène étudié en fonction du contexte.

L'objectif de cette partie consiste donc à travers différentes lectures théoriques à approfondir notre compréhension du phénomène étudié. Cette troisième partie fait ainsi intervenir des théories de façon à expliciter les observations relatées dans la partie précédente.

Deux courants théoriques semblent féconds pour interpréter l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées : les théories de la gouvernance, les théories du marketing. Plusieurs raisons motivent notre choix : le premier corps théorique va nous permettre d'analyser l'évolution des enjeux de la communication financière dans la relation entre les dirigeants et les propriétaires.

Le deuxième corps théorique va nous permettre d'analyser l'évolution des moyens de la communication financière en montrant que la communication financière s'apparente à un marketing relationnel.

La communication financière est en effet bicéphale. Elle puise ses enjeux dans la finance et emprunte ses moyens au marketing. Le recours de ces deux disciplines va nous permettre d'interpréter le phénomène étudié et de générer une théorie de la communication financière permettant de répondre à la question de départ : pourquoi et comment transformer une obligation légale en un outil stratégique ?

Dans cette perspective, les principales caractéristiques du cas Saint-Gobain sont confrontées aux approches de la relation entre l'entreprise et ses investisseurs proposées au niveau théorique. L'intérêt de cette troisième partie est donc de fournir un cadre conceptuel à l'émergence de la communication financière en France.

Dans la partie précédente, nous avons soulevé plusieurs points relatifs aux données. En affichant notre position épistémologique (interprétativisme), nous considérons que les données sont des interprétations de la réalité. Parmi les données que nous avons collectées certaines sont objectives et d'autres subjectives.

Notre objectif a donc été différent en fonction de la nature des données. Il a été d'interpréter "des faits mesurés par des données objectives" d'une part, et d'interpréter "des données issues des représentations subjectives des individus qui interprètent eux-mêmes le phénomène étudié" (Mbengué et Vandangeon-Derumez, , p.5).

Face à la diversité des données, plusieurs instruments de collecte de données ont été mis en oeuvre. En effet, il a fallu d'une part "garantir l'objectivité des données" en adoptant des "stratégies de collecte adéquates" de façon à "garantir l'objectivité des faits étudiés". Toutefois, nous avons dû également composer avec des données subjectives en s'assurant "au cours de la collecte des données que [notre] interprétation coïncide avec celle des individus qui expérimentent eux-mêmes l'objet d'étude" (Mbengué et Vandangeon-Derumez, , p.6).

Section 3 – L'intérêt du recours à un référentiel théorique a posteriori

Eisenhardt (1999)⁵⁴³ propose un processus classique en huit étapes permettant de construire une théorie à partir d'une étude de cas. Les six premières étapes vont de la définition de la question de recherche jusqu'à la formulation d'hypothèses. L'auteur recommande ensuite de comparer les hypothèses à la littérature existante qu'il s'agisse de la littérature allant dans le sens des hypothèses formulées ou de la littérature entrant en conflit avec ces dernières. L'auteur recommande de rechercher la saturation théorique lorsqu'elle est possible : cette saturation théorique est atteinte "lorsqu'on ne trouve plus d'information supplémentaire capable d'enrichir la théorie" (Royer et Zarlowski, 2003, p.216)⁵⁴⁴.

Comme le soulignent Royer et Zarlowski (2003), nous pensons que ce principe de saturation théorique est particulièrement dur à mettre en œuvre : en effet, il est difficile "d'avoir la certitude qu'il n'existe pas d'information supplémentaire capable d'enrichir la théorie". Il convient d'arrêter la collecte de données lorsque "chaque unité d'information supplémentaire apporte un peu moins d'information nouvelle que la précédente jusqu'à ne plus rien apporter". Il est toutefois difficile d'estimer l'apport marginal des informations issues de données supplémentaires dans une recherche de type qualitative, et cela est encore plus difficile dans une recherche historique. En effet, dans ce cas, le chercheur n'a pas la maîtrise de la totalité des archives et il est impossible de savoir si le recours à un autre cas, ou tout simplement

⁵⁴³ Eisenhardt K.M. (1999), "Building Theories from Case Study Research", *Academy of Management Review*, Volume 14, Number 4, pp.532-550.

⁵⁴⁴ Royer I. et Zarlowski P. (2003), *op. cit.*

à d'autres données, aurait permis d'enrichir la théorie. Le piège, dans lequel nous sommes d'ailleurs tombée, et de ne pas savoir d'arrêter et de faire durer la collecte de données, en espérant toujours trouver une information supplémentaire. Cette quête ne peut pourtant pas être infinie. Comme l'a écrit si bien Baudelaire "l'art est long mais le temps est court".

En ce qui concerne la théorie de la communication financière, d'autres données permettent d'enrichir la théorie. Il s'agit de données théoriques.

Conclusion au Chapitre 7

Si nous avons adopté une méthode de recherche inductive, celle-ci n'est pas sans ignorer les préoccupations théoriques que ce soit en finance ou en marketing. Si est possible d'élaborer une théorie valide à partir de nos observations théoriques, nous avons fait le choix de compléter notre exploration théorique par un recours à des référentiels théoriques afin d'augmenter sa validité externe.

Chapitre 8 – Evolution du capitalisme et impact sur la communication financière

Recours au cadre théorique de la gouvernance

Chapitre 8 – Evolution du capitalisme et impact sur la communication financière

Recours au cadre théorique de la gouvernance

349

Introduction au Chapitre 8

Nos observations permettent de relever des pratiques très différentes selon le contexte dans lequel elles sont exercées. L'étude du cas Saint-Gobain nous a ainsi permis de tirer comme conclusion que le contexte influence largement les pratiques de communication financière. Plus précisément, notre étude de cas nous amène à penser que le contexte a des effets sur les pratiques de communication financière.

Ce contexte a connu plusieurs mutations depuis le début du dix-neuvième siècle. Plus précisément, l'évolution du capitalisme est venue changer les règles du jeu de l'organisation des relations entre d'une part l'entreprise et ses dirigeants et d'autre part ses actionnaires autrement dit le mode de gouvernance.

La communication financière a ainsi suivi l'évolution du capitalisme.

Batsch (2002, p.7)⁵⁴⁵ distingue trois modes de gouvernance : le capitalisme familial, le capitalisme managérial et le capitalisme financier.

L'entreprise et ses dirigeants, et notamment Saint-Gobain, se sont trouvés successivement face à trois générations d'actionnaires :

- Une première génération : des familles
- Une deuxième génération : "le petit peuple d'épargnants atomisés" (Batsch, p.4)
- Une troisième génération d'"actionnaires actifs et exigeants"

La relation entre les dirigeants et les actionnaires est différente dans chacun de ces systèmes capitalistes. Ainsi, afin de théoriser le phénomène étudié, il est apparu

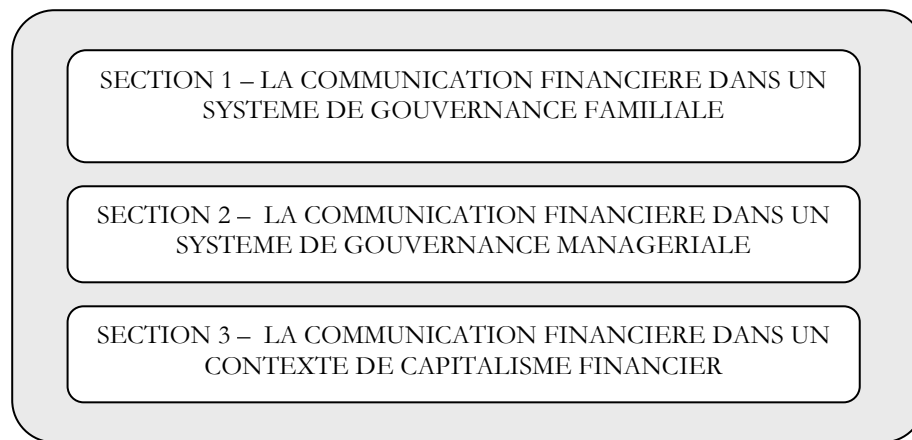
⁵⁴⁵ Batsch L. (2002), *Le capitalisme financier*, Repères.

indispensable de revenir sur le thème de la relation entre les dirigeants et leurs actionnaires autrement dit le thème du gouvernement d'entreprise. Ceci nous amène à penser que l'évolution des modes de gouvernance est à l'origine du changement de nature de la communication financière.

Ainsi, si ce chapitre a pour vocation à théoriser le phénomène, il a également pour objectif de mettre en parallèle l'évolution des théories de la gouvernance et l'évolution des pratiques de communication financière. Parmi les théories existantes, les théories de la gouvernance permettent en effet d'expliquer le phénomène de la transformation de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. Ces théories permettent alors d'appréhender la communication financière comme une réponse aux problèmes de gouvernance.

L'étude de la relation entre actionnaires et dirigeants à travers la communication financière. Le rôle de la communication financière est plus ou moins dynamique selon le type de société considéré

Figure 31 - Organisation du Chapitre 8



Section 1 – La communication financière dans un système de capitalisme familial

"Au commencement était le capital familial"
Batsch (2002, p.7)

Du temps du capitalisme familial, "les grandes entreprises sont encore contrôlées par de grandes familles dont les liens de parenté s'entrecroisent" (Batsch, 2002, p.8). De même, Gomez (2003, p.189)⁵⁴⁶ fait remarquer que "l'entreprise est originellement et durant une longue période une affaire de famille". Le capitalisme familial est appréhendé comme la "première forme de gouvernement d'entreprise" (Gomez, 2003, p.189). Batsch (2002, p.8)⁵⁴⁷ voit également dans cette forme de capitalisme "l'enfance du gouvernement d'entreprise".

Peut-on dire pour autant qu'au temps du capitalisme familial, des mécanismes délimitant les pouvoirs de dirigeants existent ? La réponse à cette question est apportée par Gomez : "le pouvoir discrétionnaire est établi par le droit". Il s'agit donc d'une forme de gouvernement d'entreprise assez particulière où le "dirigeant peut agir à sa guise" (Gomez, 2003, p.189). Gomez (2003, pp.189-190)⁵⁴⁸ fait alors remarquer qu'il n'y a ni informations obligatoires, pas même comptables (jusqu'aux années 1930), pas d'impôt sur les sociétés (donc aucune nécessité de communiquer des résultats, jusqu'en 1917 en France) : "l'extension de l'espace discrétionnaire est à son maximum" (Gomez, 2003, p.190).

⁵⁴⁶ Gomez P.Y. (2003), "Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises...", *Finance Contrôle Stratégie*, Volume 6, Numéro 4, décembre 2003, pp.183-208.

⁵⁴⁷ Batsch L. (2002), *op. cit.*

⁵⁴⁸ Gomez P.-Y. (2003), *op. cit.*

Dans ce mode de gouvernement familiale, les décisions sont prises par le dirigeant. Dans ce contexte "familial", la propriété est en effet concentrée entre les mains d'une même famille. Les acteurs de la décision forment un groupe unanime. Ainsi, la divergence entre propriétaires et dirigeants est faible. Cette forme embryonnaire est certes éloignée de la définition du gouvernement d'entreprise énoncée par Charreaux (1997)⁵⁴⁹ à savoir "l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire".

Dans le cas de l'entreprise familiale, "le pouvoir discrétionnaire du dirigeant propriétaire est établi par le droit : à l'intérieur des frontières de son entreprise, comme dans toute propriété privée, il peut agir selon sa guise, comme un propriétaire quelconque, en bon père de famille respectant les lois communes". Les actionnaires font alors "une confiance aveugle" aux dirigeants.

Cette confiance aveugle est perceptible dans le cas Saint-Gobain. A l'époque de l'ère familiale, peu d'information sur la marche des affaires est divulguée aux actionnaires. Mais les actionnaires ne s'intéressent pas aux détails mais aux dividendes qui leur seront versés. La convivialité règne dans les assemblées générales, celles-ci ressemblent plus à des réunions mondaines où est réunie la noblesse de l'époque. C'est une affaire de famille. Cette première période est alors caractérisée par une absence de publicité financière. Cette absence de publicité financière chez la société Saint-Gobain est constatée jusqu'à sa transformation en société anonyme.

⁵⁴⁹ Charreaux G. (1997), "Introduction générale", in Charreaux G. (dir.), *Le gouvernement des entreprises*.

Lorsque la propriété est concentrée entre les mains d'une même famille, la divergence d'intérêt entre propriétaires et dirigeants est atténuée. Les propriétaires témoignent une confiance aveugle aux dirigeants. L'information financière est donc inutile.

Section 2 – La communication financière dans un système de capitalisme managérial

Dans la section précédente, nous avons envisagé une première forme de capitalisme : celle où les personnes qui mettent en commun les ressources se connaissent (proximité familiale) et se font entièrement confiance. A cette première génération d'actionnaires concentrées en grandes familles, succède une deuxième génération composée de milliers d'épargnants. Il s'agit d'un actionnariat homogène. L'arrivée de cette deuxième génération d'actionnariat va de pair avec l'essor des grandes sociétés anonymes et l'ouverture de leur capital.

1.2.1. L'essor des sociétés anonymes et la dispersion de l'actionnariat

L'apparition de la société anonyme au moment de la révolution industrielle, fait entrer en scène des actionnaires qui ne se connaissent pas et qui en théorie font confiance aux dirigeants au moment de la mise en commun de ressources. La loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés par actions a été en effet promulguée à l'origine en pleine période d'essor économique dans l'objectif de drainer l'épargne vers les entreprises⁵⁵⁰. Cette loi marque un tournant dans le capitalisme français puisque à

⁵⁵⁰ Il convient de noter que cette réalité est perceptible bien avant cette date. Hardy-Hemery O. (*Revue d'histoire moderne et contemporaine*, Volume 48, Numéro 4, octobre décembre 2001, pp.77-101) souligne ainsi que "dès 1848, la compagnie des Chemins de fer du Nord avait plus de 20000 actionnaires" et que "les actionnaires des grandes banques et des firmes sidérurgiques se comptent par dizaines de milliers parfois pour chaque société".

compter de cette époque, les propriétaires que sont les actionnaires, s'ils font confiance au moment de leur souscription, ne participent plus à la gestion de la société. La séparation des fonctions de propriété et de gestion, ainsi que la dispersion des droits de propriété entre les mains d'un actionnariat diffus donne le pouvoir aux managers. Il s'agit de l'ère du capitalisme managériale

Cette dispersion de l'actionnariat est une rupture avec le système précédent où les actionnaires témoignaient une confiance aveugle envers les dirigeants. Selon de Teyssier (1998, p. 53), les actionnaires "se sont effacés d'eux-mêmes et sont tout juste consultés périodiquement pour donner leur approbation aux décisions importantes".

Les actionnaires ne sont en effet pas consultés. Ainsi, chez Saint-Gobain, les décisions de gestion prises par les administrateurs sont vivement critiquées. La "confiance aveugle" laisse place à la méfiance. L'origine de ce phénomène est la séparation entre la propriété du capital et la gestion.

1.2.2. Les apports de l'approche juridico-financière

L'approche juridico-financière de la gouvernance permet d'expliquer cette méfiance. Cette première conception de la gouvernance associe la relation entre les dirigeants et les actionnaires sous forme de relation d'agence : les principaux étant les actionnaires et les agents étant les dirigeants. Les premiers ayant une fonction de propriété et les seconds une fonction de gestion. L'approche juridico-financière de la gouvernance des entreprises est en effet fondée sur l'hypothèse d'une séparation totale des fonctions de propriété et de décision, dans la lignée directe des travaux de

Berle et Means (1932)⁵⁵¹ et des développements de la théorie de l'agence tels qu'ont pu les énoncer Jensen et Meckling (1976)⁵⁵².

Au niveau théorique, il faut ainsi attendre 1932, pour que des chercheurs, en l'occurrence Berle et Means (1932)⁵⁵³, suite à la crise de 1929, attirent l'attention sur les risques entraînés par la séparation entre la propriété et la gestion des sociétés cotées⁵⁵⁴. Ils mettent en l'accent sur le pouvoir croissant des "managers".

Plus de trois décennies après la publication de l'ouvrage de Berle et Means (1932), c'est au tour de Jensen et Meckling (1976)⁵⁵⁵ de mettre en évidence la cohabitation d'intérêts divergents dans l'entreprise, en particulier entre les propriétaires et les managers. Il existe une relation d'agence entre les dirigeants et les actionnaires. Jensen et Meckling (1976) définissent la relation d'agence comme "un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engagent une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent". La théorie de l'agence met alors l'accent sur trois éléments principaux : "la divergence d'intérêt des acteurs, l'asymétrie d'information et enfin l'opportunisme des agents" (Pochet, 1998)⁵⁵⁶.

La relation d'agence entre actionnaires et dirigeant(s) est donc une relation asymétrique. Il peut y avoir des conflits d'intérêts entre les principaux (actionnaires)

⁵⁵¹ Berle A. et Means G. (1932), *The modern corporation and private property*, Harvest Book.

⁵⁵² Jensen M.C. et Meckling W.H. (1976), "Theory of the firm : management behaviour, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, October, 305-360.

⁵⁵³ Jensen M.-C. et Meckling W.H. (1976), *art. cit.*

⁵⁵⁴ Toutefois selon (Gomez, 2003, p.193), la distinction entre propriétaires et managers se précise avant la crise des années 1930 mais timidement.

⁵⁵⁵ Jensen M.-C. et Meckling W.H. (1976), *art. cit.*

⁵⁵⁶ Pochet C. (1998), "Inefficacité des mécanismes de contrôle managérial : le rôle de l'information comptable dans le gouvernement d'entreprise", *Comptabilité Contrôle Audit*, Tome 4, Volume 2, septembre 1998, pp.71-88.

et l'agent (le dirigeant). Le principal, l'actionnaire, recherche la maximisation de la richesse, autrement dit la valeur de la firme. L'agent, quant à lui, peut être guidé par son intérêt personnel et rechercher sa fortune personnelle. Dans ce cas, les dirigeants ont intérêt à s'accaparer les ressources de l'entreprise et "à dresser des écrans entre les actionnaires et eux-mêmes" (Batsch, 2001)⁵⁵⁷. Conscients de ce problème, les actionnaires cherchent à obtenir des dirigeants qu'ils agissent dans l'intérêt des propriétaires. C'est ce qui explique les diverses revendications, la constitution de groupement de défense d'actionnaires dont a fait l'objet la société Saint-Gobain durant la première moitié du vingtième siècle.

Face à cette possible divergence entre les intérêts des actionnaires et ceux des dirigeants, la théorie de l'agence met en avant la nécessité de mettre en place des mécanismes de contrôle des dirigeants et ce afin de préserver les intérêts des petits actionnaires. L'existence de conflits d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires, entraîne alors des coûts supplémentaires pour l'entreprise : il s'agit de coûts de surveillance (*monitoring costs*) et des coûts de dédouanement (*bonding costs*).

La théorie de l'agence préconise ainsi de concevoir une architecture organisationnelle de façon à réduire ces coûts, en mettant en place des "systèmes d'incitation et de contrôles destinés à aligner les intérêts des agents sur ceux du principal (ou des principaux)". Plus précisément, la théorie de l'agence conduit à envisager des mécanismes (incitation et contrôle) permettant de contraindre les dirigeants à prendre des décisions dans l'intérêt des actionnaires.

Il s'agit du conseil d'administration, des assemblées générales d'actionnaires, de la réglementation légale. Ces mécanismes ont une fonction disciplinaire. Ainsi, une des

⁵⁵⁷ Batsch I. (2001), op. cit.

conséquences de travaux de Berle et Means (1932)⁵⁵⁸ a été la mise en place de la SEC (Securities and Exchange Commission) "afin de sécuriser l'investissement des petits porteurs" (Charreaux, 2000, p. 744)⁵⁵⁹. Un tel organisme de contrôle ne sera mis en place en France que trois décennies plus tard en 1967.

Le système de gouvernance est alors destiné à "sécuriser" l'investissement financier des actionnaires (Shleifer et Vishny, 1997⁵⁶⁰) en les protégeant contre les tentatives d'expropriation des dirigeants. En effet, face à un actionnariat très dilué, composé de nombreux petits porteurs, supposés trop incompetents pour exercer un contrôle sur la direction, les dirigeants se trouvent dans une totale asymétrie d'information dont ils peuvent en profiter pour privilégier leurs propres intérêts, au détriment de ceux des actionnaires. L'approche juridico-financière (ou approche disciplinaire) de la gouvernance est alors centrée sur la régulation de la relation entre les dirigeants et les actionnaires.

1.2.3. Implications pour la communication financière

Le problème de latitude discrétionnaire quasi totale des dirigeants mis en avant par Berle et Means (1932)⁵⁶¹ a permis de soulever le problème de l'asymétrie d'information. A ces problèmes de gouvernance, il a fallu trouver des solutions autrement dit instaurer des mécanismes de contrôle. La solution au problème a été la réglementation : il a fallu inciter les dirigeants à publier de l'information.

⁵⁵⁸ Berle A. et Means G. (1932), op. cit.

⁵⁵⁹ Charreaux G. (2000), "Gouvernement d'entreprise et comptabilité", in Colasse B. (dir.), Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et d'Audit, Economica.

⁵⁶⁰ Shleifer A. et Vishny R.W. (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 52, 737-783.

⁵⁶¹ Berle A. et Means G. (1932), op. cit.

Dans ce contexte supposé par nature conflictuel, la communication financière légale peut être vue comme un mécanisme de contrôle qui réduit l'asymétrie d'information et facilite le suivi de la performance par les actionnaires. Ainsi, la séparation entre les fonctions de propriété et de gestion a rendu indispensable la mise en place d'une publicité financière légale.

Lorsque la propriété est diluée, il existe des conflits d'intérêt entre les dirigeants, maîtres de la décision et les actionnaires, apporteurs de ressources financières si bien que les propriétaires sont méfiants. Les dirigeants vont avoir tendance à cacher l'information. Les propriétaires, diffus et victimes de l'anonymat, n'ont pas assez de pouvoir pour agir sur les décisions. La seule solution est de contraindre les dirigeants à gérer l'entreprise dans l'intérêt des propriétaires. Une réglementation visant à protéger les actionnaires est rendue nécessaire. Une publicité financière légale est indispensable pour réduire l'asymétrie d'information entre dirigeants et propriétaires. Cette réglementation serait vécue par les dirigeants comme une contrainte.

Section 3. La communication financière dans un système de capitalisme financier

Selon Gomez (2003, p.197)⁵⁶², un nouveau phénomène se produit dans les années quatre-vingt : il s'agit de l'arrivée d'un actionnariat de masse. Cette période est en effet marquée par l'arrivée des investisseurs institutionnels. Contrairement aux petits porteurs, les investisseurs institutionnels, de par leur poids, sont en mesure

⁵⁶² Gomez P.-Y. (2003), "Jalons pour une histoire des théories du gouvernement d'entreprises", *Finance Contrôle Stratégie*, Volume 6, Numéro 4, pp.183-208.

d'influencer la gestion de l'entreprise même si derrière ces investisseurs se cachent des actionnaires minoritaires.

3.1. La libéralisation économique et l'activisme actionnarial⁵⁶³

La relation entre les sociétés françaises cotées et les actionnaires au travers de la communication financière a été marquée par une sensible évolution au milieu des années quatre-vingt liée au changement de nature de l'actionnariat. Nous assistons en effet à la montée en puissance des actionnaires institutionnels. Face à leur pouvoir de financement, dans un contexte de libéralisation économique (privatisation, mondialisation, ...), la donne change : ils peuvent participer à la décision.

Pour ce qui concerne le cas Saint-Gobain, nous avons pu noter que le système de participations croisées mis en place en 1986 et qui a perduré jusqu'en 1996 a largement conditionné les pratiques de communication financière du groupe. Ce système de participations croisées a été mis en place par le gouvernement français au moment de la première vague de privatisation. Cette évolution est soulevée par Morin et Rigamonti (2002)⁵⁶⁴ qui notent en effet que "jusqu'en 1996, l'organisation capitaliste avait été largement dominée par un système de relations actionnariales bien particulier". Ce modèle, donnant naissance à des noyaux durs, permettait au

⁵⁶³ Si nous avons daté l'activisme actionnarial au début des années quatre-vingt, il convient de préciser qu'en réalité cet activisme actionnarial est né des "premiers contestataires". Nous avons d'ailleurs pu l'observer dans le cas Saint-Gobain avec le mouvement Décharme. Ainsi Marens (2003)⁵⁶³ note que l'origine de l'activisme actionnarial "peut facilement être attribuée aux premières tentatives de mises en cause des politiques d'entreprise lancées par ces mêmes contestataires" : il s'agit notamment d'individus "qui ont su profiter de l'espace juridique créé par la loi de 1934, Securities and Exchange Act, pour exposer leurs problèmes, générer de la publicité et s'engager dans des batailles juridiques nécessaires à la création d'un tel mouvement". L'activisme actionnarial est d'abord généralisé aux Etats-Unis puis se propage en France.

⁵⁶⁴ Morin et Rigamonti (2002), "Evolution et structure de l'actionnariat en France", *Revue Française de Gestion*, novembre – décembre 2002, pp.155-181.

gouvernement d'assurer "l'indépendance des groupes privatisés", dont faisait partie le groupe Saint-Gobain. Alors que les années quatre-vingt sont largement caractérisées par un capitalisme financier, ce système de participations croisées a permis en quelque sorte à l'Etat de reconstituer pendant une décennie "un capitalisme managérial". Ce qui a permis au groupe comme Saint-Gobain de pouvoir mener des opérations de croissance externe sans se voir opposer ces décisions par les actionnaires. Le décroisement des participations en 1996 laisse place à un nouveau modèle faisant intervenir un actionnariat hétérogène. Le modèle de "capitalisme financier" est caractérisé par un actionnariat constitué d'investisseurs institutionnels, de fonds de pension et d'actionnaires individuels (dont font partie les actionnaires salariés).

3.2. L'approche socio-cognitive de la gouvernance

La vision juridico-financière, fondée sur la dispersion du capital, ne permet pas de rendre compte de l'hétérogénéité de l'actionnariat (Charreaux, 2002, p.2)⁵⁶⁵. Le schéma de séparation caractérisant le capitalisme managérial, n'est pas valide pour les sociétés cotées françaises à partir de la fin des années soixante-dix et début des années quatre-vingt. Par exemple chez Saint-Gobain, après la privatisation l'actionnariat diffus (actionnariat individuel) ne représentait 30% du capital. Au bout de 3 ans, il n'en représentait plus que de 15%. En 2005, la part de cet actionnariat diffus est de l'ordre de 10%. L'approche juridico-financière aura du mal à s'appliquer.

Dans une vision plus socio-cognitive de la gouvernance, il nous faut tenir compte du fait que l'efficacité du processus de création de valeur ne vient pas uniquement de

⁵⁶⁵ Charreaux G. (2002), "L'actionnaire apporteur de ressources cognitives", *Revue Française de Gestion*, Numéro 41, pp.77-107.

sa capacité à résoudre les conflits d'intérêts liés aux asymétries d'information, mais aussi à résoudre des conflits socio-cognitifs inhérents au fait que les acteurs ont au sein de la firme des schémas mentaux, voire des valeurs différentes (Charreaux, 2002, p. 29)⁵⁶⁶. L'actionnaire n'est pas cantonné à un rôle d'apporteur de capitaux. Il est également appréhendé comme un apporteur de ressources cognitives.

Ainsi, selon Charreaux (2002), en plaçant la connaissance⁵⁶⁷ et non plus l'information au centre du processus de création de valeur, une vision moins défensive, et plus dynamique des systèmes de gouvernance peut être envisagée.

3.3. Implications en termes de communication financière

Si l'actionnariat des sociétés cotées en bourse est constitué après le milieu des années quatre-vingt par une masse d'actionnaires hétérogènes, la communication financière doit répondre aux attentes de ce public hétérogène. Pour réduire les biais cognitifs, la communication financière doit donc s'adapter et donner du sens en véhiculant le modèle cognitif des différents acteurs. La communication financière doit donc s'appuyer sur un référentiel précis

Par sa composante "relation", le système de communication financière (décrit dans la partie 1) participe à ce passage de l'information à la connaissance d'une part, en donnant du sens aux informations communiquées dans un contexte donné et d'autre part, en véhiculant le modèle cognitif des différents acteurs du processus.

⁵⁶⁶ Charreaux G. (2002), *art. cit.*

⁵⁶⁷ Charreaux (2002, p. 26) souligne ainsi que "la notion de connaissance représente un ensemble ouvert, subjectif, résultant de l'interprétation de l'information par les individus et contingents à leurs modèles cognitifs. Autrement dit, un élément de connaissance est une information interprétée au moyen d'un modèle cognitif"

En effet, le processus de communication ne se résume pas à de simples moyens de transmettre des informations, mais contient également d'importantes significations symboliques permettant d'aligner les schémas socio-cognitifs des parties prenantes.

Par ailleurs, à travers l'ensemble des outils relationnels dédiés au processus de communication financière, l'entreprise favorise à chaque fois la prise de parole, que celle-ci s'exerce dans les assemblées générales, dans les médias, à l'intérieur d'un club ou d'un comité, par l'intermédiaire d'une visite de site, de questions posées via à un numéro vert ou un site internet. Lorsqu'il prend la parole, de sa propre initiative ou à la demande de l'entreprise, l'investisseur ou toute autre partie prenante au processus de communication a la possibilité de faire connaître ses idées, opinions, valeurs, interrogations.

De plus, lorsque l'entreprise porte à sa connaissance des faits nouveaux par l'intermédiaire de multiples canaux de communication, c'est aussi une façon pour les dirigeants de faire partager leur vision avec les différentes parties prenantes qui pourront se former une impression cognitive sur la personnalité de leurs dirigeants.

Lorsque la propriété est concentrée entre les mains d'un actionnariat hétérogène, il existe des conflits socio-cognitifs entre les différents acteurs, inhérents au fait que ces acteurs ont des schémas mentaux voire des valeurs qui leur sont propres. Les dirigeants vont avoir tendance à véhiculer les modèles cognitifs des différents acteurs. Les dirigeants vont mettre en place une stratégie de communication financière en déployant des outils relationnels en adéquation avec les attentes des cibles.

Conclusion au Chapitre 8

Dans ce chapitre, nous avons décrit quelques jalons pour une théorie de la communication financière. Plus précisément, nous proposons d'articuler l'évolution des pratiques de communication financière avec les évolutions du mode de gouvernance qui caractérise chaque contexte actionnarial. Ainsi nous avons envisagé les trois âges de la communication financière représentés dans la typologie ci-après.

Tableau 24 – Les trois âges de la communication financière

	1820-1920	1880-1986	1986-2005
	Capitalisme familial	Capitalisme managérial	Capitalisme financier
Propriété	Concentrée entre les mains d'un groupe unanime	Diluée	Concentrée entre les mains d'un actionnariat hétérogène
Description des actionnaires	Grandes familles	Petits épargnants passifs (Actionnaires diffus victime de l'anonymat)	Actionnaires actifs Investisseurs institutionnels Actionnariat individuel
Existence de conflits	Pas de conflits d'intérêts	Conflits d'intérêts	Conflits socio-cognitifs
Degré de confiance	Confiance aveugle	Méfiance	Confiance à gagner
	Pas d'information financière	Publicité financière légale	Stratégie de communication financière
		Réduire les conflits d'intérêt	Réduire les biais cognitifs

Cette typologie nous permet de répondre à notre problématique de recherche. L'évolution de la structure de propriété justifie la transformation de la communication financière.

Chapitre 9 – Evolution du marketing et impact sur la communication financière

Recours au cadre théorique du marketing

Figure 32 - Organisation du Chapitre 9



Introduction au Chapitre 9

Tout au long de cette thèse, nous avons montré que la communication financière a un objectif naturel qui est celui de répondre aux obligations légales. Notre étude de cas nous a permis de constater que le passage de la publicité financière à la communication financière dans le milieu des années quatre-vingt se caractérise par la mise en place d'outils relationnels. A partir d'une vision socio-cognitive de la gouvernance, nous avons montré que la mise en place d'outils relationnels est nécessaire pour réduire les conflits socio-cognitifs.

Ainsi, à partir du milieu des années quatre-vingt, les sociétés cotées, de façon à favoriser la formation et le développement de leur actionnariat, ont cherché à renforcer les liens qui les unissent aux actionnaires. Nous avons également montré que la communication financière permet de diffuser et de valoriser l'image de l'entreprise et de ses dirigeants dans un objectif stratégique.

Par cette image, son objectif est de séduire ses différents publics et en particulier les actionnaires. Dans le cas Saint-Gobain, cet objectif est déjà visible au moment de l'attaque de la société BSN sur la société Saint-Gobain, cette dernière a déployé des moyens pour séduire les actionnaires et les dissuader d'accepter l'offre de la société BSN.

Dans ce contexte de jeu de la séduction, la communication financière s'apparente à une action marketing. Selon Dubois et Jolibert (1998, p.11)⁵⁶⁸, le marketing est "l'ensemble des processus mis en œuvre par une organisation pour comprendre et

⁵⁶⁸ Dubois P.-L. et Jolibert A. (1998), *Le marketing : Fondements et Pratique*, Economica, 3^{ème} édition, 714 p.

influencer dans le sens de ses objectifs les conditions de l'échange entre elle-même et d'autres entités, individus, groupes ou organisations".

Aussi, nous pensons que l'évolution du marketing à eu un impact sur les pratiques de communication financière.

La communication financière s'apparente ainsi à une action marketing dans la mesure où elle constitue un processus mis en œuvre par les sociétés cotées de façon à influencer, dans leur sens, les conditions de l'échange entre ces sociétés et leurs actionnaires.

Ainsi, pour faire face à l'arrivée d'un actionnariat de masse hétérogène, les sociétés cotées doivent dépasser les obligations légales et mettre en place des outils relationnels autrement dit intégrer la composante "relation" dans la communication financière. Le contexte a ainsi influencé la mise en place de tels moyens.

Pourquoi adopter une approche relationnelle ? Réponse dans marketing relationnel.

Alors que la communication financière se développe en France, en quoi le marketing relationnel pourrait servir de cadre conceptuel. Dans un premier temps, il a semblé opportun de faire le point sur ce paradigme du marketing relationnel et sur les différents concepts sur lesquels il s'appuie (1.1.), avant de rappeler brièvement les spécificités du marketing financier et de présenter les possibilités d'adaptation du marketing relationnel au champ de la communication financière (1.2.).

Section 1 – La communication financière au service d'un *marketing financier*

Avant d'utiliser le cadre du marketing relationnel, il convient de préciser en quoi la communication financière est une action marketing en envisageant l'existence d'un "marketing financier" (1.1.). Léger (2003)⁵⁶⁹ parle de "marketing boursier". Bompont et Marois (2004)⁵⁷⁰ utilisent la notion de "marketing du titre". Coutton (2005)⁵⁷¹ préfère parler de "marketing de l'actionnaire". Il s'agira ensuite de montrer que l'évolution de ce marketing financier a amené les sociétés cotées à repenser leur communication financière (1.2.)

1.1. L'existence d'un marketing financier

Léger (2003)⁵⁷² explique que "le marketing boursier et le marketing commercial ont de nombreux points communs". Si le **marketing commercial** est une "démarche destinée à la recherche organique d'un besoin, pour le transformer en demande d'un produit ou d'un service, offrant un rapport qualité/prix attractif pour le consommateur, rentable pour le producteur et le distributeur, en utilisant des moyens de communications choisis et maîtrisés", le **marketing financier**, quant à lui, est une "approche organisée destinée à la recherche active d'une épargne disponible, pour la transformer en demande de valeurs mobilières émises ou à émettre, avec la perspective de plus-value et/ou de rendement pour l'investisseur, avec un coût

⁵⁶⁹ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*

⁵⁷⁰ Bompont et Marois (2004), *op. cit.*

⁵⁷¹ Coutton D. (2005), *Le marketing de l'offre actionnariale dans un objectif de création de valeur économique : le cas des sociétés du CAC 40*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion.

⁵⁷² Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*

optimisé pour l'entreprise et les prescripteurs, en mettant en oeuvre des moyens de communication adaptés".

Dans la définition donnée par Léger (2003)⁵⁷³, l'actionnaire est assimilé à un client et les valeurs mobilières sont assimilés à des produits. Ceci rejoint les propos de Florence-Triou, l'actionnaire est client du produit-action.

C'est vrai que ce sont des pratiques un peu commerciales et là on retombe dans le cadre de la relation client mais là aussi cela peut s'appliquer à l'actionnaire dès lors que le produit en question c'est le produit action, que l'on ne mélange pas les produits. Il n'est pas question d'offrir des réductions sur les produits de Carrefour pour l'actionnaire de Carrefour s'il est actionnaire depuis plus de trois ans. Vraiment, on s'adresse à des clients du produit action et sur ce produit là, dès lors que le client est fidèle, on offre des réductions.

Finalement la communication financière, c'est à la fois en fait une démarche commerciale, une démarche financière et une démarche de communication, cela il faut bien l'avoir en tête et dans cette démarche là je ne vois pas du tout le problème à mettre en place des promotions visant à fidéliser.

Il est largement admis chez les professionnels de la communication financière qu'il existe un tel marketing financier. Un regard sur les sites Internet des agences de communication financière nous montre que le marketing boursier fait partie des services proposés par des telles agences (Calyptus, Valefi, Actus ...)

Le marketing financier est donc caractérisé par les éléments suivants : "le produit, c'est l'entreprise dans son ensemble", l'entreprise étant représentée par des "parts sociales, des actions cotées ou bien des titres représentatifs d'emprunt". Par ailleurs, le prix correspond au prix d'introduction sur le marché primaire et au cours de bourse sur le marché secondaire". Léger (2003)⁵⁷⁴ précise également que dans ce type de marketing, la distribution est spécifique selon l'origine géographique (nationale ou

⁵⁷³ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*

⁵⁷⁴ Léger J.Y. (2003), *op. cit.*

internationale). De même, la communication est spécifique selon le type de titre et le public concerné ainsi que les moments de la vie de l'entreprise étant donné qu'il s'agit de réduire les conflits socio-cognitifs qui peuvent exister entre actionnaires et dirigeants. Les sociétés cotées opèrent ainsi une adéquation de leur outils de communication à leurs cibles

Léger (2003)⁵⁷⁵ explique ainsi qu'"il faut bien comprendre que l'action est le produit qui doit être vendu, et donc accompagné d'une promotion"⁵⁷⁶. L'entreprise doit donc donner envie aux actionnaires, investisseurs, et tous les influenceurs et prescripteurs d'acheter les titres de l'entreprise et leur donner envie de les conserver. La promotion des titres, de l'entreprise passe par la communication financière. Les sociétés cotées utilisent donc des outils de communication financière permettant de mettre en œuvre un véritable *marketing financier*.

1.2. L'évolution du marketing financier

Si les pratiques de communication financière ont évolué, le marketing financier a lui aussi évolué. Léger (2003)⁵⁷⁷ fait ainsi remarquer qu'au cours des dernières années, "on est passé d'un marketing financier de l'offre au sein duquel l'entreprise cotée ou non était leader dans sa démarche" à un marketing financier de la demande. Cette évolution reflète la distinction opérée par Coutton (2005) entre le marketing du titre et le marketing de l'actionnaire. Le premier est, selon lui, centré sur le titre, et le second sur l'actionnaire. A présent, continue Léger (2000), "la donne a changé et c'est la demande, actionnaires et investisseurs, en un mot, les marchés, qui doit être

⁵⁷⁵ Léger J.-Y. (2003), *op. cit.*

⁵⁷⁶ Entretien avec Jean-Yves Léger dans *Les e-tables rondes d'Ujjef.com*.

⁵⁷⁷ Léger J.Y. (2003), *op. cit.*

séduite et convaincue, afin qu'elle passe à l'acte de l'action d'investissement dans l'action". Il y a ainsi eu un renversement de tendance sur les marchés financiers ces deux dernières décennies liée à une demande croissante pour les produits financiers au cours des deux dernières décennies suite à l'arrivée d'un l'actionnariat de masse. Cette évolution s'explique selon Léger (2003, p.40) par plusieurs facteurs liés au contexte, présentés dans le tableau suivant :

Facteurs politiques	Privatisations des économies de marché Retour à l'économie de marché dans les pays de l'Europe de l'Est
Facteurs économiques	Croissance forte aux Etats-Unis puis en Europe dans les années quatre-vingt Retour au profit des entreprises dans les économies développées Passage d'une économie d'endettement à une économie de marché
Facteurs démographiques	Vieillessement de la population dans les pays développés, en France par exemple, qui conduit à l'impérieuse nécessité de nouvelles formes de financement de retraite
Facteurs réglementaires	Libéralisation des mouvements de capitaux trans-frontaliers Volonté de favoriser la création et le développement des entreprises par la création de nouveaux marchés Renforcement des droits et protection de l'actionnaires

Ces importantes mutations qu'ont connus les marchés financiers sont le reflet du système capitaliste. Ces facteurs sont également relevés par Bompont et Marrois (2004, p.172) : "l'accroissement de la compétitivité internationale a forcé les pays à décloisonner, à simplifier pour désintermédier et enfin déréglementer leurs marchés". Ainsi, les marchés financiers sont "devenus plus accessibles à tous". Ces différents facteurs énoncés par Léger (2003) et Bompont et Marrois (2004) ont contribué à la montée en puissance des investisseurs institutionnels, mais également à une demande importante de l'actionnariat individuel.

Cette diversité de l'actionnariat a amené les entreprises à reconcevoir leur communication financière. Ainsi, l'entreprise doit s'adapter aux attentes de la demande. L'actionnariat est à présent en position de force. L'entreprise doit s'adapter

à cette actionnariat hétérogène. Le meilleur moyen de le séduire est d'être en parfait accord avec son modèle cognitif. Il ne s'agit plus seulement de maintenir le cours de bourse mais d'aller au-delà.

1.3. D'un marketing transactionnel à un marketing relationnel

Ainsi, des les années quatre-vingt, le *marketing financier* a connu une profonde transformation, a changé de nature. Le marketing financier est passé d'un marketing transactionnel à un marketing relationnel. C'est ce qui a amené les sociétés cotées à revoir leur mode de communication financière en mettant en place des programmes relationnels.

1.3.1. Le changement de paradigme

Le changement de nature que le marketing financier a connu, est en réalité un changement qui affecte l'univers du marketing dans son ensemble. Il existe un consensus selon lequel un changement de paradigme s'est opéré il y a plus d'une décennie en marketing. Les années quatre-vingt dix donnent naissance à un nouveau courant en marketing : il s'agit du marketing relationnel. Ainsi, Flambard-Ruaud S. et Llosa S. (, p.335)⁵⁷⁸ notent que "la décennie 1990 a été témoin du début d'un changement directionnel majeur, à la fois dans la théorie et dans la pratique marketing". De même, Vernet (2000, p.148)⁵⁷⁹ appréhende ce changement comme "l'élément moteur d'un système d'échange sociétal où il ne s'agit plus d'opérer de simples transactions (...), mais de parvenir à définir les modalités de relations durables". L'entreprise s'oriente désormais vers le marketing relationnel : cette

⁵⁷⁸ Flambard-Ruaud S. et Llosa S. (), "Marketing relationnel et marketing des services : une profonde complicité", in Pras B. (dir.), *Faire de la recherche en marketing*, Vuibert FNEGE.

⁵⁷⁹ Vernet E. (2000), Recherches et pratiques managériales en marketing, in Amann B. et coll. (2000, dir.), *Recherches et pratiques en Gestion*, XVe journées des IAE, pp.147-175, Daloz.

évolution est appréhendée comme un changement complet de paradigme voire même comme une "refonte fondamentale du champ" (Webster, 1992)⁵⁸⁰. Selon N'Goala (1998)⁵⁸¹, le marketing relationnel représente un élargissement du champ marketing tant au niveau de son objet que de son cadre conceptuel et de son champ d'application.

1.3.2. Le marketing relationnel

Le développement récent de la théorie marketing, autrement dit l'avènement du marketing relationnel, que nous avons exposé ci-dessus, conduit à une définition du marketing plus proche des préoccupations des acteurs de la finance à partir du milieu des années quatre-vingt.

Le marketing relationnel est défini par Berry (1983)⁵⁸² comme la création le développement et le maintien d'une relation individualisée avec le client. Parmi les diverses définitions du marketing relationnel qui ont été données, on retiendra celle de Morgan et Hunt (1994 p.22)⁵⁸³ qui semble constituer une synthèse : "*le marketing relationnel concerne toutes les activités dirigées vers l'établissement, le développement et le maintien avec succès d'échanges relationnels*". Le marketing relationnel étudie alors les conditions des interactions et de l'interdépendance des acteurs (fournisseurs et clients notamment).

⁵⁸⁰ Webster F.E. (1992), The changing role of marketing in the corporation, *Journal of Marketing*, Volume 56, Numéro 4, octobre, pp.1-17.

⁵⁸¹ N'Goala G. (1998), "Epistémologie et théorie du marketing relationnel", *Actes du Congrès de l'AFM*, Bordeaux, 14-15 mai 1998.

⁵⁸² Berry L.L. (1983), "Relationship marketing" in Berry L.L., Shostack G.L. et Upah G.D. éd., *Emerging perspectives of services marketing*, American Marketing Association, Chicago, IL.

⁵⁸³ Morgan R.-M. et Hunt S.-D. (1994), "The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing", *Journal of marketing*, Volume 58, july, pp.20-38.

Le marketing est appréhendé comme une relation (Houston et Gassenheimer, 1987)⁵⁸⁴. Comprendre le marketing relationnel requiert de distinguer la simple transaction, qui a un début distinct, une durée courte et une fin en relation avec les performances et un échange relationnel qui fait suite à des accords, qui a une durée plus longue, qui reflète un processus continu (Dwyer, Schurr et Oh, 1987)⁵⁸⁵

1.1.3. La communication financière et le marketing relationnel

Les recherches menées par Lemoine et Onnée (2000, 2001, 2003a, 2003b)^{586, 587, 588, 589} sont fondatrices d'un courant transdisciplinaire tentant de mêler marketing et finance. Plus précisément les auteurs mobilisent des concepts empruntés au marketing relationnel pour analyser "la relation unissant l'entreprise et l'actionnaire individuel" (Lemoine et Onnée, 2003b). En effet, si ces concepts "ont déjà été transposés à divers champs d'application (canaux de distribution, partenariats industriels, banques et particuliers, relations internes avec les employés, etc.)", ces concepts ne semblent pas avoir eu beaucoup de succès, en tout cas avant le nouveau millénaire, en finance.

Pourtant l'ère de la communication financière (dans sa conception de relation avec les investisseurs), qui succède à celle de la publicité financière, est dominée pour le

⁵⁸⁴ Houston F.-S. et Gassenheimer, J.-B. (1987), Marketing and exchange, *Journal of Marketing*, Volume 51, October, pp.3-18.

⁵⁸⁵ Dwyer F.-R., Schurr P.-H. et Oh S. (1987), "Developing Buyer-Seller Relationship", *Journal of Marketing*, Volume 51, avril, Numéro 1, pp.24-30.

⁵⁸⁶ Lemoine J.F. et Onnée S. (2000), "Le statut d'actionnaire - client : faisons le point", *ASAC-IFSAM*, Montréal.

⁵⁸⁷ Lemoine J.F. et Onnée S. (2001), "Vers une meilleure compréhension du statut d'actionnaire - client", *Gestion 2000*, 08/00, pp.127-138.

⁵⁸⁸ Lemoine J.F. et Onnée S. (2003a), "La gestion de la relation avec l'actionnaire individuel", *Actes du 19^{ème} congrès international de l'association française de marketing*, Tunis.

⁵⁸⁹ Lemoine J.-F. et Onnée S. (2003b), "Vers une analyse des enjeux et des pratiques de la gestion de la relation avec l'actionnaire individuel", *Décisions Marketing*, n°31, juillet-septembre 2003, pp.25-37.

courant relationnel et la volonté de renforcer les liens avec les investisseurs les plus profitables : pour ce faire, les sociétés cotées investissent de plus en plus dans des outils de gestion de la relation avec les investisseurs (Onnée et Lemoine, 2003b).

Ainsi, pour suivre l'évolution du marketing financier, les sociétés cotées ont du revoir leur politique de communication vis-à-vis de leurs actionnaires-clients. La communication financière joue en effet un rôle important dans le marketing financier relationnel car elle est le moyen permettant d'entretenir cette relation. D'un point de vue pratique, la relation renvoie à des rencontres entre l'entreprise et ses actionnaires (directement ou indirectement) de plus en plus fréquentes et personnalisé (réunions avec les actionnaires individuels, rencontres avec les investisseurs institutionnels et financiers, clubs d'actionnaires, comités consultatifs ...).

Section 2 – L'application des principes du marketing relationnel à la communication financière

Ce changement s'est traduit par l'application des principes de marketing relationnel. La mise en place d'un marketing relationnel nécessite ainsi l'adoption d'une vision à long terme entre l'entreprise et ses actionnaires. Le marketing relationnel se place en effet dans une optique de relation durable. La qualité de la relation durable entre les acteurs engagées dans cette relation repose sur plusieurs conditions. Selon N'Goala (1998)⁵⁹⁰, la qualité de cette relation passe par trois éléments à savoir la confiance, la satisfaction et l'équité ("la qualité de la relation dépendra de trois jugements, distincts mais corrélés, exprimés à travers les concepts de confiance, de satisfaction et d'équité").

⁵⁹⁰ N'Goala G. (1998), *art. cit.*

La confiance est un concept central dans la communication financière. Les propos de Florence Triou sont d'ailleurs très explicites : elle considère que son métier , "c'est la confiance"

"Pour moi ce qui importe c'est de bien faire son travail au quotidien dans un métier qui est plein de paradoxe : notre métier, pour résumer en un mot c'est la confiance. Il faut qu'on vende de la confiance à la fois aux actionnaires et à notre management. Une fois qu'on a assuré la confiance, et ça passe par plein de chose, on a fait notre boulot.

Florence Triou (2005)

Florence Triou va même plus loin dans ses propos. Pour elle, la "communication ça va avec confiance" : "si on ne communique pas on risque d'avoir du mal à conserver la confiance, parce que la confiance c'est comme dans les relations humaines". Elle assimile alors la relation entre l'entreprise (et ses dirigeants) et les marchés financiers :

"La relation entre la bourse et les dirigeants est très proche d'une relation humaine dans tous ses excès et dans toutes ses composantes. Entre deux personnes dès qu'il y a rupture de communication, la confiance est quelque part mise en jeu, mise à mal. Si ça dure une journée ce n'est pas grave, mais si ça dure des années : difficile d'avoir confiance en quelqu'un quand on ne lui parle pas pendant des années. Ça peut être le cas mais c'est plus difficile que si on entretient régulièrement un courant d'information, que la transparence est de mise et qu'on dit ce qu'on fait et qu'on fait ce qu'on dit. Quand ce bébé est bien ancré qu'il est solide et qu'il fonctionne depuis des années, le reste suit. Et je dirai même que quand c'est bien assis, j'exagère un peu je suis un peu provocatrice, on peut se permettre quelques libertés : un marché financier pardonnera plus à un groupe dont la confiance est extrêmement forte, de sortir un peu du droit chemin, je dirai une fois, plutôt qu'un groupe qui est un peu sur la corde raide, qui fait le contraire de ce qu'il a dit, qui n'a pas tenu ses engagements, le moindre faux pas prendra des proportions souvent phénoménales".

Tout au long du chapitre précédent, nous avons montré qu'en fonction des modes de gouvernance (liés au modes de capitalisme), les sociétés ne vont pas adopter le même comportement en matière de communication financière à destination de leurs actionnaires. Le degré de confiance est un élément clé dans le modèle proposé. La confiance est en effet une variable importante dans le dans le système de

gouvernance. Selon Charreaux (1997)⁵⁹¹, la confiance fait partie des mécanismes, qui déterminent la latitude discrétionnaire des dirigeants (latitude managériale). La confiance, définit le système de gouvernance. Dans la typologie des mécanismes de gouvernance (tableau suivant) proposée par Charreaux (1997), ce dernier positionne la confiance dans les mécanismes spécifiques et spontanés.

	Mécanismes spécifiques	Mécanismes non spécifiques
Mécanismes intentionnels	▪ Contrôle direct des actionnaires (assemblée) ▪ Conseil d'administration ▪ Systèmes de rémunération, d'intéressement, ▪ Structure formelle ▪ Auditeurs internes ▪ Comité d'entreprise	▪ Environnement légal et réglementaire ▪ Syndicats nationaux ▪ Auditeurs légaux ▪ Associations de consommateurs
Mécanismes spontanés	▪ Réseaux informels de confiance ▪ Surveillance mutuelle des dirigeants ▪ Culture d'entreprise ▪ Réputation auprès des salariés	▪ Marchés des biens et des services ▪ Marché financier (dont prises de contrôle) ▪ Inter médiation financière ▪ Crédit interentreprises ▪ Marché du travail ▪ Marché politique ▪ Marché du capital social ▪ Environnement sociétal ▪ Environnement médiatique ▪ Culture des affaires ▪ Marché de la formation

Selon Charreaux (1998)⁵⁹², à l'intérieur de ce cadre, "la confiance apparaît comme un mécanisme particulier de régulation des différentes transactions qu'entretient l'entreprise avec ses différents partenaires (les stakeholders)". La confiance est un mécanisme spécifique dans la mesure où elle concerne la firme et le partenaire impliqué (confiance liée à une relation bilatérale). Elle est un mécanisme spontané

⁵⁹¹ Charreaux G. (1997), "Vers une théorie du gouvernement des entreprises", in Charreaux G. (1997), *Le gouvernement des entreprises*, Economica, pp.421-469.

⁵⁹² Charreaux G. (1998), "Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises", *Economies et Sociétés, Sciences de Gestion*, Numéro 8-9, pp.47-65..

dans la mesure où "elle ne peut être décrétée par la hiérarchie ou une autorité extérieure". Si la confiance n'est qu'un mécanisme parmi d'autres, elle interfère dans l'application des autres mécanismes. Selon Charreaux (1998), elle interfère notamment dans le contrôle exercé par le conseil d'administration : ainsi, "le contrôle exercé par le conseil d'administration ... est directement fonction des relations de confiance qui existent entre les dirigeants et les administrateurs". La confiance influence également la discipline exercée par les différents marchés, en particulier les marchés financiers : ainsi, selon Charreaux (1998)⁵⁹³, "l'actionnaire qui décide de conserver son titre, plutôt que de le céder, se soumet volontairement aux risques impliqués par les décisions des dirigeants. Le risque supporté et la confiance accordée dépendant de l'environnement institutionnel et légal, mais également du comportement du dirigeant notamment en matière d'information dispensée, de respect des objectifs annoncés, de versement de dividendes".

Le gain de confiance passe ainsi par la communication financière, "par le comportement du dirigeant en matière d'information dispensée". La confiance sera en effet d'autant plus forte, d'après Charreaux (1998), que "les partenaires impliqués dans les relations avec l'entreprise seront disposés à supporter un risque dans les transactions". Il s'agit alors pour les dirigeants de convaincre les actionnaires, au travers de leur communication financière, du bien-fondé de leurs décisions.

Les sociétés cotées, et c'est d'ailleurs le cas chez Saint-Gobain, sont donc amenées à mettre en place des moyens visant à fidéliser les actionnaires comme il est question de fidéliser un client : les club d'actionnaires, la lettre aux actionnaires, les comités consultatifs ... (Lemoine et Onnée, 2003b).

⁵⁹³ Charreaux G. (1998), *art. cit.*

Ces actions de fidélisation sont des actions de communication financière font apparaître les deux composantes définies par Watzlawick que sont le contenu (l'information) et la relation (le mode d'emploi). Il appartient au dirigeant, à la société cotée, de montrer aux actionnaires dans les messages diffusées, dans les différents discours tenus par l'entreprise et ses dirigeants que la relation qui unit les actionnaires et les dirigeants est une relation gagnant/gagnant. Il doit en effet y avoir une équité dans l'échange, un bénéfice mutuel.

Conclusion au Chapitre 9

L'objectif de ce chapitre est qu'il permet de montrer la pertinence d'une grille de lecture empruntée au marketing relationnel.

La transposition de cadre conceptuel du marketing relationnel ne peut manquer d'aiguiser la curiosité du chercheur ou de susciter chez lui une réaction vive, qu'il s'agisse :

- du chercheur en marketing qui a vu le concept de marketing relationnel s'appliquer d'abord au marketing industriel puis s'étendre au marketing des services (Duyck et Collin-Lachaud, 2001)⁵⁹⁴.

⁵⁹⁴ Duyck J.-Y. et Collin-Lachaud (2001), "Marketing relationnel et festival : un paradigme pour les Francopholies ?", *Actes*, pp.41-59.

- du chercheur en finance, partisan de la théorie financière moderne : défendant le double postulat d'efficacité des marchés et de rationalité des agents, le financier orthodoxe en restera dubitatif.
- du chercheur en finance, adepte de la finance comportementale : remettant en cause le double postulat précédemment évoqué : en prenant en compte la psychologie des investisseurs, le financier comportementaliste admettra sans doute plus facilement que les actions de communication financière peuvent affecter le comportement des investisseurs.

Toutefois, cette transposition du paradigme du marketing relationnel à la relation entre l'entreprise et ses actionnaires au travers de la communication financière n'a pas été sans rencontrer quelques difficultés compte tenu de la diversité des pratiques de communication financière : celles-ci peuvent dans certaines cas relever d'un autre paradigme à savoir le marketing transactionnel.

Nous notons une complémentarité théorique à travers le concept de confiance.

Le champ de la communication financière par ses particularités doit faire l'objet d'une extension et d'un recentrage. Une extension en intégrant davantage une dimension relationnelle. Un recentrage en faisant l'objet d'un champ à part entière .

Comment transformer la communication financière en outil stratégique ? Les sociétés cotées doivent appliquer les principes de marketing relationnel à savoir la confiance, la satisfaction (par la fidélisation) et l'équité.

Conclusion générale

Cette thèse porte sur l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. La recherche trouve son origine dans le constat suivant : au milieu des années 1980, l'expression communication financière se substitue à celle de publicité financière. Comment expliquer le passage de la publicité financière à la communication financière ? Nous avons constaté que ce changement de terminologie a accompagné un changement des pratiques de communication financière des sociétés françaises cotées. Si la publicité financière regroupe l'ensemble des informations financières légales, la communication financière dépasse cette dimension purement réglementaire en intégrant une dimension stratégique.

Notre recherche visait principalement à répondre à la question suivante : comment expliquer le passage de la publicité financière à la communication financière ?

Nous avons ainsi tenté de dépasser l'idée selon laquelle les sociétés cotées pratiquent la communication financière car elles y sont contraintes en s'intéressant aux conditions qui ont permis le passage de la publicité financière vécue pendant plus d'un siècle (du début du dix-neuvième siècle jusqu'au milieu des années quatre-vingt) comme une obligation légale pour ne pas dire une "corvée" par les sociétés françaises cotées, à une communication financière de plus en plus appréhendée depuis le milieu des années quatre-vingt comme une arme stratégique. Plus globalement, c'est la manière de concevoir la relation entre l'entreprise et ses actionnaires qui a changé au milieu des années quatre-vingt.

Le tableau ci-dessous permet de retracer le cheminement de notre recherche :

Problématique	Transformation d'une contrainte en outil stratégique		
Positionnement épistémologique	Interprétativisme		
Démarche retenue	Inductive		
Données	Perceptions des acteurs (Discours et représentations)		
Période d'étude	Période 1830'-1980'	Période contemporaine 1980'-2000'	
Nature des données	Qualitatives (archives)	Qualitatives (entretiens)	Qualitatives (discours du dirigeant)
Analyse des données	Analyse qualitative	Analyse qualitative	Analyse quantitative
	L'évolution du capitalisme a contribué à concevoir autrement la communication financière de part l'évolution des enjeux et l'évolution des moyens.		
Apports	Méthodologique	Théorique	Pratiques

Si nous sommes arrivée à terme de notre recherche, il convient à présent de prendre du recul en nous interrogeant sur les principaux apports de la thèse, ses principales limites et les perspectives sur lesquelles elle débouche.

Apports de la thèse

L'intérêt de cette thèse est triple :

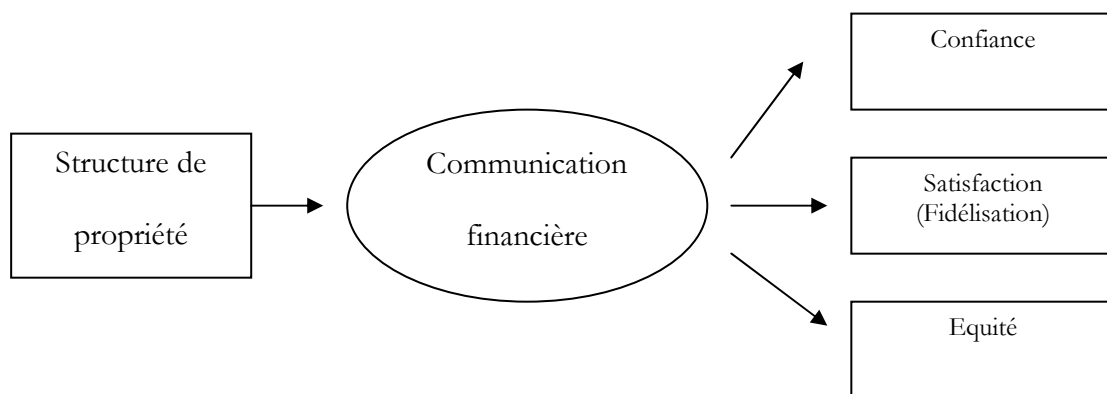
Au niveau méthodologique, cette recherche est une application de la méthode historique pour déboucher sur des propositions théoriques. Ainsi, elle permet de générer une théorie à partir d'une étude de cas longitudinale. Pour ce faire, nous

avons adopté une démarche générale en deux temps. Nous avons, dans un premier temps effectué une recherche généalogique du phénomène étudié. Cette généalogie a été menée en adoptant deux points de vue : une vision d'ensemble (macro-historique) s'intéressant aux faits relatifs aux entreprises françaises en général, et une vision de l'intérieur (micro-historique) en étudiant le cas d'une organisation en l'occurrence le cas Saint-Gobain, ce cas étant "exemplaire" au sens de Yin (1989). Puis dans un second temps, nous avons procédé à la théorisation du phénomène étudié. Globalement, nous avons adopté une démarche qualitative en nous basant exclusivement sur des données qualitatives (issues d'archives, d'entretiens, de monographies ...). Ce choix permet de dépasser l'idée reçue qui consiste à assimiler la communication à un ensemble de "chiffres". La communication financière regroupe certes des chiffres, mais depuis quelques décennies la communication financière repose essentiellement sur des lettres, sur des mots (voire des images et des graphiques). Pour cette étude, nous nous basons sur les "lettres" afin de légitimer le recours à des données qualitatives pour étudier les pratiques de communication financière. Toutefois, le recours à des données qualitatives n'a pas dicté un mode de traitement exclusivement qualitatif. Nous avons en effet opéré deux types de traitement : un traitement qualitatif et un traitement quantitatif (à l'aide du logiciel d'analyse textuelle Alceste).

Au niveau pragmatique, notre recherche constitue une exploration empirique reposant sur l'étude d'un phénomène jusqu'alors mal connu. En nous basant sur le cas Saint-Gobain, l'étude de la gestion, de la naissance et du développement de la communication financière sur plus d'un siècle permet de comprendre pourquoi et comment une entreprise est amenée à transformer une obligation légale en outil stratégique ? Nous mettons ainsi l'accent à la fois sur les stimulations externes mais

également sur les stimulations internes qui influencent l'entreprise et l'amènent à procéder à une telle transformation. Par ailleurs, les enseignements de notre étude de cas plaident en faveur d'un renforcement des liens entre les sociétés cotées et les principaux investisseurs qu'ils soient individuels ou institutionnels.

Au niveau théorique, cette thèse permet de proposer à partir d'une étude de cas longitudinale une interprétation de l'émergence et du développement de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. En ne posant pas de cadre conceptuel au début de notre recherche (sans pour autant prétendre avoir fait totalement table rase des connaissances antérieures sur le sujet au début de thèse), cette dernière rompt avec les recherches traditionnelles en sciences de gestion : la finalité de notre recherche n'est pas de tester une théorie mais de générer une théorie de la communication financière. Pour ce faire, nous avons eu recours à deux référentiels théoriques. Ainsi, bien plus qu'une simple exploration empirique, nous avons également entrepris une exploration théorique en opérant un lien entre deux disciplines (finance et marketing) et plus précisément deux champs théoriques (cadre théorique de la gouvernance et cadre théorique du marketing relationnel) jusque là très peu liés dans les travaux antérieurs. Cette exploration hybride nous permet d'arriver au modèle suivant :



Nous avons observé que la structure de propriété façonne les pratiques de communication financière des sociétés cotées. Cette proposition est valide au regard des théories de la gouvernance.

Nous avons également observé les niveaux de confiance, de satisfaction et d'équité dans la relation entre l'entreprise et ses actionnaires dépendent des pratiques de communication financière.

Perspectives

La communication financière est devenue un outil stratégique essentiel pour les sociétés françaises cotées. Même si elles continuent à être soumises à des contraintes croissantes, les sociétés cotées adoptent des démarches délibérées de communication financière. Des budgets considérables sont aujourd'hui consacrés à plusieurs actions de communication financière. La communication financière doit combiner à la fois cet aspect contrainte et cet aspect stratégique ?

Nous avons étudié la problématique de la transformation d'une obligation en outil stratégique dans le contexte des sociétés cotées. Cette problématique, qui rappelons-le est un dilemme récurrent, est également présente dans les organisations publiques.

Par exemple dans le cas des collectivités locales, la communication financière peut être perçue par les élus et les services internes de ces collectivités comme une contrainte. Toutefois, la communication financière de la collectivité locale peut également être appréhendée comme un outil stratégique. L'électorat va voter pour celle ou celui qui prône la transparence de la gestion locale.

C'est sur ces perspectives que nous aimerions conclure notre travail.

Références bibliographiques (classement par chapitre)

Bibliographie relative à l'Introduction générale

Antheaume N. (2001), "La diffusion volontaire d'informations environnementales : le cas de la COGEMA, Actes du 21^{ème} congrès de l'AFC, 25 p.

Ballot E. (2000), "Halte à la communication financière évasive", *Les Echos*, 14 novembre 2000, p.52.

Benaïem J.-J. (2002), "La communication financière en question", *Les Echos*, No.18568, 9 janvier 2002, p.60.

Berland N. (1999), *L'histoire du contrôle budgétaire en France – Les fonctions du contrôle budgétaire, influences de l'idéologie, de l'environnement et du management stratégique*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion sous la direction de Bouquin H., Université Paris 9 Dauphine.

Berland N. et Pezet A. (2000), "Pour une démarche pragmatique en histoire de la gestion", *Comptabilité, Contrôle, Audit.*, numéro spécial, décembre 2000.

Bessieux-Ollier C. (2003), "Les pratiques d'évaluation et de publication des entreprises françaises, allemandes et américaines : Le cas de éléments incorporels", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 26 p.

Bocqueraz C. (2000), *The Professionalisation Project of French Accountancy Practitioners before the Second World War*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université de Nantes.

Bompoint P. et Marois B. (2004), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica, 2005.

Bouquin H. et Nikitin M. (2003), Editorial, *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro spécial "Innovations managériales", pp.3-4.

Broustail J. (1999), "L'approche historique en marketing", in Pras B. (ed.), *Faire de la Recherche en Marketing ?*, Vuibert, 1999, pp.129-134.

Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *La publicité financière en France*, Thèse de 3^{ème} cycle en Gestion, Université Paris 9 Dauphine, 1975.

Capron M. et Quairel F. (2003), "Reporting sociétal : Limites et enjeux de la proposition de normalisation internationale Global Reporting Initiative", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 23 p.

Cormier D. et Magnan M. (2003), "les modes de divulgations d'informations environnementales : une analyse intersectorielles", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 26 p.

Damak-Ayadi S. (2004), *La publication des rapports sociétaux par les entreprises françaises*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Déjean F. et Oxibar B. (2003), "Pour une approche alternative de l'analyse de la diffusion d'information sociétale", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*, 17 p.

Depoers F. (1999), *Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre volontaire d'informations des sociétés cotées*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine, 1999.

Depoers F. (2000), "L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure", *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 6, volume 2, septembre 2000, pp.115-131.

Escaffre L. (2003), "L'offre d'information sur le capital immatériel : une analyse exploratoire", *Actes du 24^{ème} congrès de l'AFC*.

Guimard A. (1998), *La communication financière*, Economica.

Investorsight (2005), "Benchmark mondial de la fonction Relations Investisseurs – Synthèse des observations", Edition 2005, 23 p, 2005.

Laure J.-L. et Laurent P. (1994), *La communication financière*, La lettre du cadre territoriale, Dossier d'experts, 162 p.

Lemarchand Y. (1993), *Du dépérissement à l'amortissement, Enquête sur l'histoire d'un concept et sa traduction comptable*, Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université Paris 12 Val de Marne, 719 p.

Mattelart M. (1990), *La publicité*, Collection Repères, Editions La Découverte.

Michaïlesco C. (1998), *Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Lemarchand Y. et Nikitin M. (2005), "Dix ans déjà ! Propos d'étape", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juillet 2005, pp.7-14.

Nikitin M. (1992), *La naissance de la comptabilité industrielle en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Colasse B., Université Paris 9 Dauphine.

Nikitin M. (2006), "Qu'est ce qu'une problématique en science de gestion et comment l'enseigner ?", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, octobre 2006, pp.87-100.

Oxibar B. (2003), *La diffusion d'informations sociétales dans les rapports annuels et les sites Internet des entreprises françaises*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Paillé P. (1994), "L'analyse par théorisation ancrée", *Cahiers de recherche sociologique*, numéro 23, pp.147-181.

Pelle-Culpin I. (1998), Du paradoxe de la diffusion d'informations environnementales par les sociétés en Europe, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Perret V. et Séville M. (2003), "Fondements épistémologiques de la recherche", in Thiétart R.-A. et coll. (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod, 2^{ème} édition, pp.21-33.

Pezet A. (2000), *La Décision d'Investissement Industriel – La cas de l'aluminium*, Economica, Recherche en Gestion, 228 p.

Pezet E. (2001), *De la classification des emplois à la question des compétences. Modélisation des relations entre gestion des ressources humaines et négociation collective*, Thèse de doctorat en Ingénierie et Gestion sous la direction de Hatchuel A., Ecole des Mines de Paris.

Pillet-Will Comte M.-F. (1832), *Examen analytique de l'usine de Decazeville (Aveyron)*, Dufart, Paris.

Praquin N. (2003), *Comptabilité et protection des créanciers 1807-1942 : une analyse de la fonction technico-sociale de la comptabilité*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion sous la direction de Richard J., Université Paris 9 Dauphine

Praxede Agnelo E. (1996), *Un outil stratégique : La communication financière des organisations cotées en Bourse*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université de Nice.

Rey A, Tomi M., Horé T. et Tannet C. (1998), *Dictionnaire de la langue française*, sous la direction d'Alain Rey, Dictionnaires Le Robert, Paris, 3 tomes, 4304 p.

Royer I. et Zarlowski P. (1999), "Le design de la recherche", in Thiétard R.-A. et coll. (1999), *Méthodes de recherche en management*, Paris, Dunod, pp.139-168.

Sardais C. (2005), *Leadership et création d'institution. Les actions, intentions et perceptions d'un dirigeant : Pierre Lefauchaux, PDG de la Régie Renault*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Fridenson P. et Ramanantsoa B., HEC Paris.

Savall H. et Zardet V. (2004), *Recherche en Sciences de Gestion : Approche Qualimétrique – Observer l'objet complexe*, Paris, Economica, 432 p.

Thiétart R.-A. et coll. (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod, 537 p.

Urbain-Paléani I. et Boizard M. (1996), "L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966", *Revue des sociétés*, juillet - septembre 1996, p. 447-463.

Zhou H. (1997), *La diffusion d'informations financières par les sociétés françaises et britanniques*, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Zimnovitch H. (1997), *Les calculs du prix de revient dans la seconde industrialisation en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Poitiers.

Bibliographie relative au Chapitre 1

Bateson G. et al. (1981), *La nouvelle communication*, Le Seuil, Paris.

Boistel P. (2001), "Approche systémique de la communication d'entreprise", *Actes du Colloque du CRIC*, organisé à Nice les 6-7 décembre 2001.

Bompoint P. et Marois B. (2005), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica.

Bougoux D. (2001), *Introduction aux sciences de la communication*, La Découverte, 1998

Chekkar R. et Onnée S. (2006), "La place des discours managériaux dans le processus de communication financière, *Entreprises et Histoire*, mars-avril 2006.

DAFSA (1994), *La communication financière en France*, Collection Tableau de Bord PRECPTA, Etude numéro 30790, Août 1994, p.20.

Décaudin J.-M. (2000), "Théories de la communication", in Colasse (2000, *dir.*), *Encyclopédie de Comptabilité, d'Audit et de Contrôle de Gestion*, Economica.

Depoers F. (1999), *Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre volontaire d'informations des sociétés cotées*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine, 1999.

Depoers F. (2000), "L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure", *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 6, volume 2, septembre 2000, pp.115-131.

Dipiazza S. et Eccles R.G. (2002), *Restaurer la confiance des marchés : propositions par le Président mondial de PriceWaterhouseCoopers*, Traduction de l'américain Building Public Trust par Le Seac'h M., Village Mondial, Paris, 208 pages. Repris par Ballery E. (2003), "La qualité peut-elle contribuer à rétablir la confiance sur les marchés financiers", *Qualité en mouvement*, Numéro 57, page 20.

Doyen J. (1990), *La communication financière, Enjeux, Stratégies et Actions*, Paris, Les Editions d'Organisation, 1990.

Grawitz M. (2001), *Méthodes des sciences sociales*, Paris, Dalloz, 11^{ème} édition.

Guimard A. (1998), *La communication financière*, Economica.

Léger J.-Y. (2003), *La communication financière –Bâtir et mettre en œuvre une stratégie de communication financière*, Paris, Dunod.

Lemoine J.-F. et Onnée S. (2003), "Vers une analyse des enjeux et des pratiques de la gestion de la relation avec l'actionnaire individuel", *Décisions Marketing*.

Malaval P. et Décaudin J.-M. (2005), *Pentacom*, Pearson Education, p.544.

Michaïlesco C. (2000), "Perspectives pour la recherche sur les déterminants de l'offre d'information des entreprises, *Comptabilité – Contrôle – Audit*, Numéro spécial, décembre 2000, pp. 83-94

Michaïlesco C. et Sranon-Boiteau C. (2001), *Actes du Colloque du CRIC*, Nice, 6-7 décembre 2001.

Mucchielli A. (2001), *Les sciences de l'information et de la communication*, 3^{ème} édition, Editions Hachette Supérieur, Collection Les Fondamentaux, Paris.

Observatoire de la communication financière (2006), *Lexique de la communication financière*.

Pourtier F. (2004) "La publication d'informations financières volontaires : synthèse et discussions", *Comptabilité Contrôle Audit*, juin 2004, tome 10, volume 1, pp.79-102.

Saboly (1994), *Les déterminants de la qualité des produits comptables : le rôle du dirigeant*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université de Poitiers.

de Teyssier F. (1998), *Milieus financiers et communication*, PUF, Que sais-je?.

Watzlawick P., Beavin J. et Jackson D. (1972), *Une logique de la communication*, Le Seuil, 1972.

Wolton D. (1997), *Penser la communication*, Editions Flammarion, Collection Champs.

Bibliographie relative au Chapitre 2

Albert N. (1964), *Recherches sur l'évolution et l'orientation du capitalisme en France, Tome 2, 2, Au service de l'épargne, la Bourse de Paris (1913-1963), Comment on ruine les uns, comment les autres s'enrichissent ?*, 72 p.

Amann B. (1998), *Presse et Finance au XIX^{ème} siècle*, Presses de l'Université Toulouse .

Ballery E. (2003), La qualité peut-elle contribuer à rétablir la confiance sur les marchés financiers ?, *Qualité en mouvement*, numéro 57, janvier 2003, pp. 18-24

Bellanger C., Godechot J., Guiral P., Terron F. (1972), *Histoire générale de la presse française*, Tome 3, de 1871 à 1940, PUF, 687 pages.

de Blic D. (2004), "La comptabilité à l'épreuve du scandale financier", *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juin 2004, pp.7-27.

Brunereau F. et Mathiaud D. (1975), *La publicité financière en France – Perspectives et réalités*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Géraud (1940), *Du démarchage et de la publicité financière : quelques mesures protectrices de l'épargne*, Thèse de Droit, Université de Toulouse, 256 p.

Henno J. (1993), *La presse économique et financière*, Presses Universitaires de France, Que sais-je ?

Heurteux C. (1961), *L'information des actionnaires et des épargnants*, Thèse de Droit, Université de Grenoble, 463 p.

Jeanneney J.-N. (1984), *L'argent caché*, 2^{ème} édition, Editions du Seuil, Collection Points-Histoire, 306 p.

Lefebure A. (1992), *Havas, Les arcanes du pouvoir*, Editions Grasset, 406 pages.

Lemarchand Y. (1995), 1880-1914, l'échec de l'unification des bilans, *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, tome 1, volume 1, mars 1995, pp.7-24.

Lemarchand Y. et Praquin N. (2005), Falsifications et manipulations comptables – La mesure du profit, un enjeu social (1856 – 1914), *Comptabilité Contrôle Audit*, Numéro thématique, juillet 2005, pp.15-34.

Lougovoy C. et Linon M. (1969), *Les relations publiques – Fonction de gouvernement de l'entreprise et de l'administration*, Dunod, Editions du Tambourinaire

Martin M. (1992), *Trois siècles de publicité en France*, Editions Odile Jacob, Histoire, Paris, 430 p.

Mermet E. (1878), *La Publicité en France, guide pratique.*, Annuaire pour 1878, Paris

Mikol A. (2000), "L'histoire du commissariat aux comptes", *Economie et Comptabilité*, Numéro 11, juin 2000, pp.3-9.

Patin P. (1936), *Le démarchage financier*, Thèse pour le doctorat en droit, Université de Paris, Paris, Jouve et Cie Editeurs, 154 p.

Thiveaud J.-M. (1997), "Crises et scandales financiers en France sous la Troisième République", *Revue d'économie financière.*, Numéro 41, juin, pp.25-53.

Urbain-Paléani I. et Boizard M. (1996), "L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966", *Revue des sociétés*, juillet - septembre 1996, p. 447-463.

Vasseur M. (1969), "La Commission des Opérations de Bourse", *Banque*, numéro 271, février 1969

Weizmann P. (1952), "Petite histoire de la presse économique et financière ", *Cahiers de la presse française (Paris)*, 15 juin 1952 (*Inspiré du cours de Monsieur Weitzmann dispensé au Centre de Formation Professionnelle des journalistes, intitulé "La presse économique et financière"*)

Bibliographie relative au Chapitre 3

Boiry P.-A. (1989), *Les relations publiques ou La stratégie de la confiance*, Eyrolles;

Boltanski L. (1982), *Les cadres*, Editions de Minuit

Bompoint P. et Marois B. (2005), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica.

Boyer L. et Equiley N. (1990), *Histoire du management*, Editions d'organisation.

Campion G.-L. (1958), *Traité des entreprises privées - I. Organisation et financement*, Presses Universitaires de France.

Cailleux M. (2003), *Communication financière : la part de l'Internet en 2004*, Résultats de l'enquête, 7 octobre 2003,

Calyptus – Boursorama – Genesys Conferencing, document transmis par l'auteur.

Charvin F. et Marhuenda J.-P. (1991), *Communications et entreprises*, Eyrolles.

Chaumely J. et Huisman D. (1989), *Les relations publiques*, PUF, *Que sais-je ?*

Courtois J. (1970), *Stratégies psychologiques d'entreprises : politiques internationales de relations publiques et information*, Dunod.

Guimard A. (1995), *La communication financière*, Economica.

Heurteux C. (1961), *L'information des actionnaires et des épargnants*, Thèse de Droit, Université de Grenoble, 463 p.

de Jacquelot P. (1999), La communication financière prend le virage du web", *Les Echos*, lundi 1^{er} février 1999, Dossier "Marchés boursiers et Internet", pp.59-62.

Jordan J. (1996), Réflexion sur l'évolution récente de la communication et de l'information, *Entreprises et Histoire*, Numéro 11, pp.27-40.

Lahanque S. et Soltages F. (1991), *Les relations publiques*, Editions d'Organisation.

Léger J.-Y. (2003), *La communication financière –Bâtir et mettre en œuvre une stratégie de communication financière*, Paris, Dunod.

Lougovoy C. et Huisman D. (1981), *Traité de relations publiques*, PUF.

Lougovoy C. et Linon M. (1969), *Les relations publiques – Fonction de gouvernement de l'entreprise et de l'administration*, Dunod, Editions du Tambourinaire.

Morsel H. (1996), "Histoire de la communication dans la grande entreprise, Editorial, *Entreprises et Histoire*, numéro 11, pp.5-9.

Nicolas Y. (1996), "Genèse de la communication dans l'entreprise moderne", *Entreprises et Histoire*, No. 11, pp. 11-26.

Prost E. (1967), *Le temps des relations publiques 1. L'idée et les techniques*, Celse, Paris, 231 pages.

Sfez L. (1993), Dictionnaire critique de la communication, PUF.

de Teyssier F. (1998), *Milieus financiers et communication*, Paris, PUF, 1998.

Valette-Tourette V. (1996), "Réflexions autour des relations publiques aux Etats-Unis", *Entreprises et Histoire* (Document), No. 11, pp. 107-108.

Verdet C. (2001), "Communication financière – Les relations actionnaires au banc d'essai", *Management et Finance*, numéro 124, février 2001, pp.49-50.

Watzlawick P., Beavin J. et Jackson D. (1972), *Une logique de la communication*, Le Seuil, 1972.

Bibliographie relative au Chapitre 4

Abrahamson E. et Amir E. (1996), "The information content of the president's letter to shareholders", *Journal of Business Finance and Accounting*, 23(8), October 1996, pp.1157-1182.

Allard-Poesi F., Drucker-Godard C. et Ehlinger S., "Analyses de représentations et de discours", in Thiétard R.-A., *Méthodes de Recherche en Management*, Paris, Dunod, 2003.

d'Aveni R.A. et MacMillan I.C. (1990), "Crisis and the Content of Managerial Communications : A Study of the Focus of Attention of Top Managers in Surviving and Failing Firms", *Administrative Science Quarterly*, 35, pp.634-657.

Baumard P. et al. (2003), "La collecte des données et la gestion de leurs sources", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.224-256.

Baumard P. et Ibert J. (2003), "Quelles approches avec quelles données ?", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.82-103.

Beffa J.-L. (2003), "La construction d'une stratégie de profit – Le cas du groupe Saint-Gobain", *Onzième Rencontre Internationale du GERPISA*, 29 p., 11-13 juin 2003.

Baker H.K. et Haslem J.A. (1973), "Information Needs of Individual Investors", *Journal of Accountancy*, November 1973, pp.64-69.

Bowman E.H. (1984), "Content Analysis of Annual Reports for Corporate Strategy and Risk", *Interfaces*, 14(1), January-February 1984, pp.61-71.

Changeur S. (2004), "Les réactions du marché boursier aux annonces sur les stratégies de marque : Une approche financière du capital marque", *Actes du 20^{ème} congrès de l'AFM, 6 et 7 mai 2004, Saint Malo*, 27 p.

Drucker-Godard C., Ehlinger S. et Grenier C. (2003), "Validité et fiabilité de la recherche", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p., pp.257-287.

Duyck J.-Y. (2001), "Des lettres et des chiffres : vers la "troisième génération" du qualitatif en sciences de gestion", *Revue Sciences de Gestion*, Volume 30, pp.179-206.

Eisenhardt K.-M. (1989), *Buiding Theories from Case Study Research*, *Academy of Management Review*, Volume 14, Number 4, pp.532-550.

Fauroux R. (1998), *Etats de service*, Hachette Littérature

Fiol C.M. (1989), "A Semiotic Analysis of Corporate Language : Organizational Boundaries and Joint Venturing", *Administrative Science Quaterly*, 34, pp.277-303.

Forgues B. et Vandangeon-Derumez I. (2003), "Analyses longitudinales", *in* Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p., pp.422-448.

Guimard A. (1998), *La communication financière*, Economica.

Hamon M. (1998), *Du soleil à la terre*, Lattes, p.9.

Hlady-Rispal M. (2000), "Une stratégie de recherche en gestion : l'étude de cas", *Revue Française de Gestion*, janvier-février 2000, pp.61-70

Ingram R.W. et Frazier K. (1983), "Narrative disclosures in annual reports", *Journal of Business Research*, pp.49-60.

Kohut G.F. et Segars A.H. (1992), "The Predident's Letter to Stockholders : An Examination of Corporate Communication Strategy", *The Journal of Business Communication*, 29 (1), pp. 7-21.

Kohut G.F. et Segars A.H. (2001), "Strategic communication through the world wide web : an empirical model of effectiveness in the CEO's letter to shareholders", *Journal of Management Studies*, 38, pp. 535-556.

Maingueneau D., "Les tendances françaises en analyse du discours", *Compte rendu de la conférence donnée à l'Université d'Osaka*, 12 novembre 1998.

Martin R. (1984), *Patron de droit divin*, Gallimard

McConnel D., Haslem J.A. et Gibson V.R. (1988), "The President's Letter to Stockholders : A new Look", *Financial Analysts Journal*, March-April 1988, pp.66-70.

Meuleau (1992), *Les HEC et l'évolution du management en France (1881-Années 1980)*, Thèse d'Etat, Paris 10 Nanterre, p.1008.

Miles M.-B. et Huberman A.-M. (1991), *Analyse des données qualitatives : Recueil de nouvelles méthodes*, De Boeck (Traduction française de Miles M.-B. and Huberman A.-M., 1984, *Analysing Qualitative Data : A Source Book for New Methods*, Beverly Hills - CA, Sage).

Moriceau J.-L. (2000a), "Les cas à l'étude", *Actes du Congrès ASAC-IFSAM 2000*, Montréal, Québec, Canada, 23p.

Moriceau J.-L. (2000b), "La répétition du singulier : pour une reprise du débat sur la généralisation à partir d'étude de cas", *Actes de la Journée de l'IRG sur le thème Epistémologie et Méthodologie en Sciences de Gestion*, Créteil, 17 novembre 2000.

Moriceau J.-L. (2001), "L'odyssée du comprendre – Chemin vers une compréhension pour les études de cas", *Actes de la 10^{ème} Conférence de l'AIMS*, Québec.

Moriceau J.-L. (2002), "A la recherche de la problématique – Etudier un cas pour résoudre ou pour élucider la problématique", *Actes du 23^{ème} Congrès de l'AFC*, Toulouse, 16-17 mai 2002.

Mourtaïji L. (1999), "La stratégie d'entreprise : vers une perspective discursive ?", *Actes du 8^{ème} congrès de l'AIMS*, 19 p.

Nikitin M. (1992), *La naissance de la comptabilité industrielle en France*, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction de Colasse B., Université Paris 9 Dauphine., p.6.

Nikitin M. (1994), "La gestion, une discipline sans histoire(s)?", in Piganiol-Jacquet C. (1994, dir.), *Analyses et controverses en gestion des ressources humaines*, L'Harmattan, Paris, 1994.

Royer I. et Zarlowski P. (2003), "Echantillon(s)", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.188-223.

Savall H. et Zardet V. (2004), *Recherche en Sciences de Gestion : Approche Qualimétrique – Observer l'objet complexe*, Economica, Recherche en Gestion, Paris, 432 p., pp.328

Séverin (2000), "Le marché réagit-il à l'annonce des mesures de restructuration : le cas CGG", *Banque et Marché*, 16 p.

Trébucq S. (2005), "Analyse qualitative, analyse de contenu, analyse de discours. Une synthèse méthodologique des principaux logiciels utilisables par les chercheurs en Histoire et en Gestion", *Actes des 15^{èmes} rencontres Histoire et Gestion*, IAE-CRG Toulouse, 24-25 novembre 2005.

Yin R.-K. (1989), *Case Study Research – Design and Methods*, Second Edition, Applied Social Research Methods Series, Volume 5, Newbury Park (CA), Sage Publications.

Bibliographie relative au Chapitre 5

Caplier S. (1999), *La bataille du verre L'OPA de BSN sur Saint-Gobain et la fusion Saint-Gobain - Pont-à-Mousson 1968-1970*, Mémoire de maîtrise d'histoire contemporaine, sous la direction du Professeur Chadeau E., Université Lille 3.

Choffel J. (1960), *Saint-Gobain Du miroir à l'atome*, Collection Plon, Editions Histoire des grandes entreprises, Paris, 144 p.

Daviet J.P. (1988), *Un destin international – La compagnie de Saint-Gobain de 1830 à 1939*, Editions des archives contemporaines, 704 p.

Daviet J.-P. (1989), Une multinationale à la française – Saint-Gobain 1665-1989, Editions Fayard, Paris.

Fauroux R. (1998), *Etats de service*, Hachette Littérature

Gabrysiak (1969), *Saint-Gobain BSN, Comment l'audace vient au capitalisme*, Editions Fayard.

Hamon M. (1998), *Du soleil à la terre : une histoire de Saint-Gobain*, Paris, J-C. Lattès, 1998, 269 p.

Lemarchand Y. (1993), *Du dépérissement à l'amortissement. Enquête sur l'histoire d'un concept et de sa traduction comptable*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Nantes.

Martin R. (1984), *Patron de droit divin*, Gallimard.

Bibliographie relative au Chapitre 6

Beffa J.-L., "Pour une nouvelle politique industrielle", 50 p., 15 janvier 2005.

Duyck J.-Y. (2001), "Ordinateur et Recherche Qualitative en Gestion : une application aux réponses libres", *La Revue des Sciences de Gestion*, Direction et Gestion, n° 187, p. 53-71.

Duyck J.-Y. (2002), "Crise et Discours : quelques réflexions autour du Mot du Président", *Actes des 16^{èmes} journées des LAE*, 2002. Duyck J.-Y. (2001)

Fortin D. (2005), "Portrait du PDG de Saint-Gobain : Jean-Louis Beffa – Un pur industriel", *Challenges*, No. 239, janvier 2005.

Gavard-Perret M. et Helme-Guizon A. (2004), "L'analyse de données textuelles en marketing : comparaison de 3 logiciels français", *Décisions Marketing*, n° 36, p. 75-90.

Lebart L. et Salem A., (1994) *La statistique textuelle*, Paris, Dunod.

Reinert M. (1983), "Les mondes lexicaux et leur logique", *Langage et société*, Paris, Maison des Sciences de l'Homme, n°66, p. 5-39

Reinert M. (1990), "Alceste : Une méthodologie d'analyse des données textuelles et une application : Aurélia de Gérard de Nerval", *Bulletin de méthodologie sociologique*, n° 26, p. 24-54.

Bibliographie relative au Chapitre 7

David A. (2000), "Logique, épistémologie et méthodologie en sciences de gestion : trois hypothèses revisitées", in David A. et al. (2000, coord.), *Les nouvelles fondations des sciences de gestion*, Vuibert, FNEGE.

Eisenhardt K.M. (1999), "Building Theories from Case Study Research", *Academy of Management Review*, Volume 14, Number 4, pp.532-550.

Hadly-Rispal M. (2000), "Une stratégie de recherche en gestion", *Revue Française de Gestion*, janvier-février 2000, pp.61-70.

Lemarchand Y. (1993), *Du dépérissement à l'amortissement. Enquête sur l'histoire d'un concept et de sa traduction comptable*, Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Nantes.

Mbengué et Vandangeon-Derumez (2003, p.6), "Positions épistémologiques et outils de recherche en management stratégique", *Actes de la 8^{ème} conférence de l'AIMS*.

Moriceau J.-L. (2000), "La répétition du singulier : pour une reprise du débat sur la généralisation à partir d'études de cas, *Actes de la Journée de l'IRG sur le thème : Epistémologie et méthodologie en sciences de gestion*, 17 novembre 2000, Créteil, pp.237-256.

Royer I. et Zarlowski P. (2003), "Echantillon(s)", in Thiétart R.-A. et coll (2003), *Méthodes de recherche en management*, Dunod., 537 p. , pp.188-223.

Bibliographie relative au Chapitre 8

Batsch L. (2002), *Le capitalisme financier*, Repères.

Berle A. et Means G. (1932), *The modern corporation and private property*, Harvest Book.

Charreaux G. (1997), "Introduction générale", in Charreaux G. (dir.), *Le gouvernement des entreprises*.

Charreaux G. (2000), "Gouvernement d'entreprise et comptabilité", in Colasse B. (dir.), *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et d'Audit*, Economica.

Charreaux G. (2002), "L'actionnaire apporteur de ressources cognitives", *Revue Française de Gestion*, Numéro 41, pp.77-107.

Gomez P.Y. (2003), "Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises...", *Finance Contrôle Stratégie*, Volume 6, Numéro 4, décembre 2003, pp.183-208.

Jensen M.C. et Meckling W.H. (1976), "Theory of the firm : management behaviour, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, October, 305-360.

Morin et Rigamonti (2002), "Evolution et structure de l'actionnariat en France", *Revue Française de Gestion*, novembre – décembre 2002, pp.155-181. Pochet C. (1998), "Inefficacité des mécanismes de contrôle managérial : le rôle de l'information comptable dans le

gouvernement d'entreprise", *Comptabilité Contrôle Audit*, Tome 4, Volume 2, septembre 1998, pp.71-88.

Shleifer A. et Vishny R.W. (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 52, 737-783

Bibliographie relative au Chapitre 9

Bompoint P. et Marois B. (2005), *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, Paris, Economica.

Coutton D. (2005), Le marketing de l'offre actionnariale dans un objectif de création de valeur économique : le cas des sociétés du CAC 40, Thèse de doctorat en Sciences de Gestion.

Charreaux G. (1997), "Vers une théorie du gouvernement des entreprises", in Charreaux G. (1997), *Le gouvernement des entreprises*, Economica, pp.421-469.

Charreaux G. (1998), "Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance des entreprises", *Economies et Sociétés, Sciences de Gestion*, Numéro 8-9, pp.47-65..

Dubois P.-L. et Jolibert A. (1998), *Le marketing : Fondements et Pratique*, Economica, 3^{ème} édition, 714 p.

Duyck J.-Y. et Collin-Lachaud (2001), "Marketing relationnel et festival : un paradigme pour les Francopholies ?", Actes, pp.41-59.

Dwyer F.-R., Schurr P.-H. et Oh S. (1987), "Developing Buyer-Seller Relationship", Journal of Marketing, Volume 51, avril, Numéro 1, pp.24-30.

Flambard-Ruaud S. et Llosa S. (), "Marketing relationnel et marketing des services : une profonde complicité", in Pras B. (dir.), Faire de la recherche en marketing, Vuibert FNEGE.

Léger J.-Y. (2003), *La communication financière –Bâtir et mettre en œuvre une stratégie de communication financière*, Paris, Dunod.

Lemoine J.F. et Onnée S. (2000), "Le statut d'actionnaire - client : faisons le point", ASAC-IFSAM, Montréal.

Lemoine J.F. et Onnée S. (2001), "Vers une meilleure compréhension du statut d'actionnaire - client, Gestion 2000, 08/00, pp.127-138.

Lemoine J.F. et Onnée S. (2003a), "La gestion de la relation avec l'actionnaire individuel", Actes du 19^{ème} congrès international de l'association française de marketing, Tunis.

Lemoine J.-F. et Onnée S. (2003b), "Vers une analyse des enjeux et des pratiques de la gestion de la relation avec l'actionnaire individuel", Décisions Marketing, n°31, juillet-septembre 2003, pp.25-37.

Vernette E. (2000), Recherches et pratiques managériales en marketing, in Amann B. et coll. (2000, dir.), Recherches et pratiques en Gestion, XVe journées des IAE, pp.147-175, Daloz.

Webster F.E. (1992), The changing role of marketing in the corporation, Journal of Marketing, Volume 56, Numéro 4, october, pp.1-17.

Sommaire

REMERCIEMENTS	1
INTRODUCTION GENERALE	1
<i>Section 1. Contexte de la Recherche.....</i>	<i>4</i>
<i>Section 2. Formulation de la problématique.....</i>	<i>19</i>
<i>Section 3. Intérêt de la recherche</i>	<i>26</i>
<i>Section 4. Déroulement de la recherche.....</i>	<i>32</i>
<i>Section 5. Choix méthodologiques.....</i>	<i>39</i>
<i>Section 6. Architecture et résultats de la recherche</i>	<i>45</i>
PARTIE 1 - DE LA PUBLICITE FINANCIERE A LA COMMUNICATION FINANCIERE : D'UN CONCEPT A L'AUTRE.....	51
INTRODUCTION A LA PARTIE 1.....	53
CHAPITRE 1 - COMMUNICATION FINANCIERE : UNE REFLEXION CONCEPTUELLE	59
<i>Introduction au Chapitre 1</i>	<i>61</i>
<i>Section 1 - Communication financière, information financière, publicité financière : faisons le point !.....</i>	<i>63</i>
<i>Section 2 - De la publicité financière à la communication financière : Multiplication des acteurs et diversification des outils.....</i>	<i>83</i>
<i>Conclusion au Chapitre 1</i>	<i>100</i>
CHAPITRE 2 – L'EVOLUTION DU CONTENU DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	101
<i>Introduction au Chapitre 2</i>	<i>103</i>
<i>Section 1 – L'émergence de la publicité financière dans la presse quotidienne (1830'-1850')</i>	<i>105</i>
<i>Section 2 – L'autonomie de la publicité financière (1850'-1880') et la constitution d'une presse spécialisée.....</i>	<i>110</i>
<i>Section 3 – Le mauvais départ de la publicité financière (1880'-1940').....</i>	<i>114</i>
<i>Section 4 – La revendication d'une publicité écrite et réglementée (1870'-1940').....</i>	<i>122</i>
<i>Section 5 – Une volonté d'assainissement de la publicité financière (1940'-1960').....</i>	<i>126</i>
<i>Section 6 – Le renforcement de la publicité financière (1960'-1970')</i>	<i>130</i>
<i>Section 7 – La volonté de transparence.....</i>	<i>135</i>
<i>Conclusion au Chapitre 2</i>	<i>138</i>
CHAPITRE 3 – L'EVOLUTION DE LA RELATION DANS LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	139

<i>Section 1 – L'émergence d'un nouveau milieu professionnel : le monde des relations publiques</i>	143
<i>Section 2 – Les relations avec les milieux financiers</i>	158
<i>Section 3 – Les relations avec les investisseurs : une fonction à part entière</i>	167
<i>Conclusion au Chapitre 3</i>	177
CONCLUSION A LA PARTIE 1	179
PARTIE 2 - UNE OBSERVATION LONGITUDINALE PROCESSUELLE : L'ETUDE DU CAS SAINT-GOBAIN	187
INTRODUCTION A LA PARTIE 2	189
CHAPITRE 4 - LE CAS SAINT-GOBAIN : SOURCES ET METHODES	195
<i>Introduction au Chapitre 4</i>	197
<i>Section 1 – Le choix d'une étude sur longue période</i>	199
<i>Section 2 – Le choix de l'étude d'un cas unique</i>	207
<i>Section 3 – La collecte des données</i>	212
<i>Section 4 – L'analyse des données</i>	222
<i>Conclusion au Chapitre 4</i>	226
CHAPITRE 5 – LA RECONNAISSANCE PROGRESSIVE DES VERTUS STRATEGIQUES DE LA COMMUNICATION FINANCIERE (1830'- 1980')	229
<i>Introduction au Chapitre 5</i>	231
<i>Section 1 – Saint-Gobain face aux rares obligations légales en matière d'information financière : des années 1830 aux années 1950</i>	233
<i>Section 2 – Saint-Gobain à la rencontre de ses actionnaires : de 1953 – 1967</i>	256
<i>Section 3 – Saint-Gobain et la leçon de communication : de 1968 aux années 1980</i>	272
<i>Conclusion au Chapitre 5</i>	287
CHAPITRE 6 – LA MISE EN PLACE D'UNE STRATEGIE DE COMMUNICATION FINANCIERE (1980'-2000')	289
<i>Introduction au Chapitre 6</i>	291
<i>Section 1 – Le temps des participations croisées (1986-1996)</i>	293
<i>Section 2 – Décroisement des participations</i>	296
<i>Section 3 – L'influence du contexte sur les messages donnés aux actionnaires</i>	301
<i>Conclusion au Chapitre 6</i>	321
CONCLUSION A LA PARTIE 2	323
PARTIE 3 - POUR UNE THEORIE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE : REGARDS CROISES FINANCE - MARKETING	328

INTRODUCTION A LA PARTIE 3	330
CHAPITRE 7 – LA QUESTION DE LA RELATION ENTRE LES THEORIES ET LES OBSERVATIONS EMPIRIQUES	336
<i>Introduction au chapitre 7.....</i>	<i>338</i>
<i>Section 1 – Une approche interactive</i>	<i>339</i>
<i>Section 2 – La généralisation à partir d'une étude de cas</i>	<i>343</i>
<i>Conclusion au Chapitre 7.....</i>	<i>347</i>
CHAPITRE 8 – EVOLUTION DU CAPITALISME ET IMPACT SUR LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	348
<i>Introduction au Chapitre 8</i>	<i>350</i>
<i>Section 1 – La communication financière dans un système de capitalisme familial.....</i>	<i>353</i>
<i>Section 2 – La communication financière dans un système de capitalisme managérial.....</i>	<i>355</i>
<i>Section 3. La communication financière dans un système de capitalisme financier</i>	<i>360</i>
<i>Conclusion au Chapitre 8</i>	<i>365</i>
CHAPITRE 9 – EVOLUTION DU MARKETING ET IMPACT SUR LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	366
<i>Introduction au Chapitre 9</i>	<i>368</i>
<i>Section 1 – La communication financière au service d'un marketing financier.....</i>	<i>370</i>
<i>Section 2 – L'application des principes du marketing relationnel à la communication financière</i>	<i>377</i>
<i>Conclusion au Chapitre 9</i>	<i>381</i>
CONCLUSION GENERALE.....	384
<i>Apports de la thèse</i>	<i>386</i>
<i>Perspectives</i>	<i>389</i>
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES (CLASSEMENT PAR CHAPITRE).....	390
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE A L'INTRODUCTION GENERALE..	392
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 1	396
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 2.....	399
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 3.....	401
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 4.....	403
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 5.....	407
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 6.....	408
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 7.....	409
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 8.....	410
BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AU CHAPITRE 7.....	411