

# **La communication financière : Facteurs de risque et Conditions d'efficacité**

**Pr Leila El GNAOUI**

Laboratoire Actuariat, Criminalité Financière et Migration Internationale (ACFIMI), Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales, Université Hassan II. Casablanca, Maroc.

## **Résumé**

La communication financière consiste, pour une entreprise en une volonté de renforcer son image, sa notoriété et ainsi instaurer une certaine confiance. Il ne s'agit pas de fournir des données uniquement quantitatives, mais aussi des informations sur la vie de l'entreprise et ses projets, c'est pourquoi, elle est devenue un réel enjeu stratégique pour toute entité, car elle est liée à la prise de décisions des différents partenaires.

En effet, suite aux différents scandales financiers des années 2000, la recherche de la stabilité économique est devenue un objectif primordial, c'est pourquoi la communication financière prend tout son sens. On note alors, l'importance de renforcer la transparence des entreprises quant à leur exposition aux différents risques des marchés.

L'objectif de cet article est de montrer, après avoir présenté les éléments de définition de la communication financière, les risques d'une communication financière mal utilisée, et les conditions d'amélioration et de réussite d'une bonne communication financière, élément phare de la stratégie d'entreprise.

**Mots clés :** Communication financière, Sociétés cotées, Facteurs de risques, Conditions de réussite.

## Summary

Financial disclosure is the best way for a firm to manage its image and reputation in order to create a safe and trusting relationship and a clean façade with potential investors and partners. It's not only about handing out numbers and quantitative data, but it's also communicating about what's proper to the firm, its daily life, its evolutions and projects, and this is exactly why financial disclosure has become such a crucial issue for the corporate world. The image reflected by the information you are disclosing is directly linked to the decisions you different partners will be making when it comes to doing business with you.

Indeed, after the various financial scandals that took place during the 2000s, firms started to desperately look for economic stability and set this criterion as one of their main objectives. This is why financial disclosure has become such a milestone in building a sustainable development strategy for firms. Reinforcing your firm's transparency and properly handling its relationship to financial information will help considerably reducing the amount of risk it's exposed to on competitive marketplaces.

This article aims to give various definitions of financial communication, in order to understand how dangerous can a mishandled communication strategy be, before explaining the basics and the necessary conditions in order to build a successful financial disclosing scheme.

**Keyword:** Financial Communication, Listed/Quoted Companies, Risk factor, Conditions for Success.

## Introduction

La communication financière consiste pour une entreprise en une volonté de renforcer son image, sa notoriété et ainsi instaurer une certaine confiance. Il ne s'agit pas de fournir des données uniquement quantitatives, mais aussi des informations sur la vie de l'entreprise et ses projets, c'est pourquoi, elle est devenue un réel enjeu stratégique pour toute entité car elle est liée à la prise de décision des différentes parties prenantes.

En effet, suite aux différents scandales financiers, la recherche de la stabilité économique est devenue un objectif primordial, c'est pourquoi la communication financière prend tout son sens. On note l'importance de renforcer la transparence des entreprises quant à leur exposition aux différents risques des marchés. Pour les entreprises cotées, le passage à la communication financière est une étape obligée : le seul respect des obligations légales de diffusion ne permet pas de répondre à leurs objectifs financiers et à leurs besoins de légitimation. Globalement, « la communication financière est un des reflets de la culture de l'entreprise dans la mesure où elle dépasse les seules données objectives obligatoires en choisissant de mettre en avant certains thèmes plutôt que d'autres »<sup>1</sup>.

L'objectif de cet article est de montrer, après avoir présenté les éléments de définition de la communication financière, les risques d'une communication financière mal utilisée, et les conditions d'amélioration et de réussite d'une bonne communication financière, élément phare de la stratégie de l'entreprise.

---

<sup>1</sup>: Guimard. A « La communication financière » 1998 ; p 343 – 344.

## **I – la communication financière : Éléments de définition**

### **I- 1 Définition et Objectifs de la communication financière**

La communication financière fait partie intégrante de la stratégie, ses objectifs concernent autant l'entreprise que tous les investisseurs, actuels ou potentiels.

L'entreprise passe de l'information financière à la communication financière dès lors qu'elle considère la communication financière telle une stratégie comme toute stratégie de développement.

Dans un premier temps, il est important de différencier information et communication financière, bien qu'elles aient des objectifs communs.

L'information financière est une réponse aux obligations légales et réglementaires, cette information financière doit être exacte, précise et sincère.

Elle regroupe des données objectives, les faits, les chiffres de l'entreprise. Par exemple le chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation, investissements, capitaux propres....

La stratégie de la communication financière se définit, quant à elle, comme « l'ensemble des actions de communication mises en œuvre par une entreprise à l'intention des milieux financiers (investisseurs institutionnels et particuliers, intermédiaires en bourses, analystes financiers, journalistes) en vue d'avoir une bonne image indispensable pour relever les capitaux nécessaires à son développement »<sup>2</sup>.

La communication financière consiste à fournir des informations complémentaires liées à la stratégie de l'entreprise. Elle permet au mieux répondre aux besoins de ses investisseurs en fournissant des informations fiables, transparentes et stables concernant les résultats annuels et périodiques, entre autres données qualitatives. Elle permet donc d'établir une confiance à long terme entre société et investisseurs par le biais d'une image cohérente et fidèle de sa situation, de ses performances et de ses projets.

---

<sup>2</sup> : ZOHRA Gharib « Comprendre la communication financière ». Centre de publication Universitaire, Paris, 2004, p 20.

La communication financière permet à l'entreprise de mieux se positionner par rapport à ses concurrents, en effet elle peut être un véritable atout : se démarquer par rapport aux entreprises qui ne communiquent pas, peu ou mal sur leur situation.

Ce rôle stratégique concernant la concurrence est également important dans la mesure où l'information délivrée, qu'il s'agisse d'une décision d'investissement ou de la signature d'un nouveau contrat par exemple, est perçue comme un signal.

La communication financière a donc, outre un objectif d'émission d'informations (informer sur les résultats et la vie de l'entreprise, les produits.....), un objectif d'attraction de nouveaux investisseurs, en valorisant l'image de l'entreprise.

## **I – 2 Les cibles de la communication financière**

La communication financière s'adresse à de multiples cibles. Son utilisation peut être la même ou bien différentes selon les acteurs. On peut citer :

### **- Les actionnaires actuels ou potentiels**

Tout investisseur, qu'il s'agisse d'un particulier ou d'une personne morale, a besoin de savoir dans quoi, il investit, savoir si cet investissement est rentable, sécurisé, intéressant. C'est pourquoi, investir dans une entreprise dont on connaît la situation financière, le projet et perspectives, est essentiels. La demande d'information des investisseurs particuliers est ponctuelle ; En effet, on observe des pics de demande à des moments clés de la vie de l'entreprise tels que l'assemblée générale, le paiement de dividendes ou la publication des résultats.

### **- Les analystes financiers**

Les analystes ont pour mission d'évaluer et de faire des prévisions. La communication financière est un outil de travail quotidien, en effet, ils sont en constante analyse d'informations, afin de procéder aux meilleures opérations possibles.

### **- La presse**

Qu'elle soit généraliste, économique ou technique, la presse tient un rôle important dans la communication financière ; en effet, elle est à la fois destinataire et véhicule. D'une part, elle reçoit l'information (destinataire) et d'autre part son rôle de relais d'information est primordial (véhicule). Chaque type de presse s'adressera à des attentes et des cibles différentes.

- **Les partenaires économiques : (clients, fournisseurs, banquiers)**

Les partenaires économiques d'une entreprise ont tout intérêt et toute volonté de savoir avec qui, ils travaillent, d'une part pour être sûrs que cette entreprise est viable mais aussi, que la mauvaise santé financière de celle-ci n'ait pas de conséquences négatives sur leurs activités et notamment sur leur notoriété.

Ces mêmes raisons s'appliquent tant pour les partenaires actuels que pour les potentiels. La communication financière a pour rôle d'établir une relation de confiance entre les investisseurs ou partenaires.

- **Les concurrents**

Ils sont eux aussi, cible de la communication financière. Emetteur ou récepteur d'informations, l'analyse de ces dernières correspond à des signaux, non négligeables pour connaître la stratégie des concurrents.

De par cette analyse des cibles, on constate que la majorité des décideurs économiques, sont les cibles de la communication financière. On note bien l'importance de cette dernière et par conséquent, l'ampleur des impacts qu'elle peut engendrer, bons ou mauvais.

### **I – 3 Supports et formes de la communication financière**

#### **1 – Les supports de la communication**

Nous pouvons étudier les supports de la communication financière en distinguant deux types : traditionnels et modernes.

- **Les supports et méthodes traditionnels**

- **Rapport annuel**

Il est le premier moyen de communication financière et a diverses présentations (simplifié, complet.....) son objectif est d'informer l'actionnariat, forger et refléter l'image de l'entreprise. On y trouve des informations sur la description de la société, ses produits et ses services ainsi que des obligations légales telles que compte de résultat ou bilan.

- **Les supports écrits, publiés par la société (états financiers)**

Ils regroupent différents documents tels que l'édition des résultats semestriels, la lettre aux actionnaires, le guide de l'actionnaire, les publications professionnelles, les publications internes.

- **Les relations publiques**

Il s'agit des réunions avec les différentes cibles, ces réunions se font en comité restreint, ce qui permet généralement aux dirigeants de s'entretenir avec les principaux actionnaires et/ou les décideurs les plus importants en matière d'investissements.

Au cours de ces rencontres, les dirigeants ont une double mission : Communiquer sur leurs marchés, leurs résultats et leurs stratégies et répondre aux questions des investisseurs.

- **Les supports modernes**

- Les supports audiovisuels : Vidéoconférences, radios thématique
- ✓ Conférences téléphoniques : Rapides, pratiques : Elles permettent à plusieurs investisseurs de poser des questions en temps réel, et évite les appels en continu pour les mêmes questions.
- ✓ Vidéoconférence : La structure est plus lourde que la conférence téléphonique. Elle permet de projeter les documents que tous les participants de la réunion peuvent visualiser en temps réel.
- Les médias interactifs : internet

Au-delà des obligations légales, les entreprises peuvent présenter de manière claire les éléments nécessaires pour bien comprendre leur métier et activités, sur leur site.

## **2 – Les différentes formes de la communication**

Il existe différentes manières de communiquer l'information. Chacune produisant un effet propre. Parmi ces formes, on retrouve : le communiqué, le « signal » et le lissage du résultat.

- **Le communiqué**

Il s'agit de rendre publique, par les dirigeants d'une entreprise, des prévisions concernant des résultats, des chiffre d'affaires ou encore des décisions quant à de futurs investissements. Pour cette forme d'information, la façon dont sont perçus les dirigeants, ainsi que leur crédibilité jouent un rôle majeur.

- **Le signal**

Il s'agit de l'ensemble des décisions qui renforcent la fiabilité d'une information, telle que la distribution des dividendes par exemple.

- **Le lissage des résultats**

Cela correspond à l'ensemble des méthodes qui permettent de lisser les résultats, en mettant en évidence les résultats les plus avantageux. Par exemple, communiquer le résultat courant au lieu du résultat net, quand ce dernier est moins favorable.

Cependant, la frontière est faible entre la légalité et l'illégalité en matière de lissage. D'où l'apparition de fraudes.

## **II – Le risque de détournement de la communication financière**

La communication financière mal utilisée peut être à l'origine de fraudes.

### **II – 1 Les causes de la fraude**

Un des éléments majeurs qui pousse une entreprise à frauder, notamment en gonflant ses résultats, provient de l'environnement externe. En effet, ces résultats feront partie des principaux éléments qui guideront les investisseurs à prendre leurs décisions et les analystes à émettre leurs recommandations, et qui par conséquent, agiront sur la situation de l'entreprise.

Ces pressions, provenant de l'environnement externe, peuvent être liées à la concurrence, qui pousse la dite entreprise à manipuler ses chiffres pour garder une position favorable.

### **II – 2 Les acteurs de la fraude**

On peut distinguer des acteurs directs et indirects. Parmi eux, on compte les dirigeants, les commissaires aux comptes, les agences de notation et les cabinets d'audit.

- Le dirigeant est souvent au cœur des scandales financiers, de par la pression des actionnaires et investisseurs, qu'il peut subir, car ces derniers exigent un taux de retour sur investissement relativement élevé. Afin de tenir la réputation et la pérennité de l'entreprise, un dirigeant peut être tenté d'avoir recours à des actes frauduleux.
- Les commissaires aux comptes et les experts comptables, dont le rôle est de vérifier et contrôler les informations reprises dans les rapports financiers, ainsi que leur bonne diffusion, ont été dans de nombreux cas impliqués dans des affaires de maquillage des comptes afin de dissimuler des situations de crise.
- Les agences de notation peuvent être liées aux actes de fraudes dans la mesure où elles peuvent être confrontées à des conflits d'intérêts, du fait que ces agences sont rémunérées par les entités qu'elles notent.



- Les cabinets d'audit ont été remis en cause quant à certaines de leurs certifications, leur rôle est de s'assurer que les comptes qu'ils certifient respectent bien la réglementation comptable. Les entreprises désirent une certification d'un grand groupe, afin de légitimer et crédibiliser leurs états financiers.

Cependant, une critique concerne la légitimité de la profession des auditeurs, dans la mesure où l'auditeur doit valider la cohérence des comptes par rapport à la réglementation comptable et non pas valider le fait que l'information financière reflète la réalité économique de l'entreprise.

Ainsi, si l'information financière a été détournée mais que la norme n'est pas enfreinte, l'auditeur n'est théoriquement pas responsable. D'où l'importance de distinguer **certification des comptes** et **reflet de la réalité économique**.

Les différents scandales qui ont eu lieu ces dernières années ont démontré que les cabinets d'audit ont leur part de responsabilité dans la diffusion d'une information financière erronée et donc dans la perte de confiance des acteurs du marché.

Les raisons pour lesquelles les auditeurs certifient des informations erronées sont multiples ; Parmi elles, on compte :

- ✓ Le conflit d'intérêt-paradoxe des activités des cabinets, audits et conseils.
- ✓ La confusion de la cible de l'auditeur : pression des dirigeants des entreprises auditées, alors que les commissaires aux comptes travaillent pour les actionnaires.
- ✓ Et comme dit précédemment : la validation des justifications données par les dirigeants ne reflétant pas la situation réelle de l'entreprise, car elles semblent rationnelles et cohérentes par rapport aux méthodes comptables.

## II – 3 Les moyens de la fraude

La publication des comptes a pour but d'informer l'investisseur de la situation de l'entreprise pour l'aider à prendre ses décisions. C'est pourquoi les entreprises peuvent avoir recours à l'ingénierie comptable et financière pour refléter une meilleure situation de l'activité et ainsi améliorer la valorisation de leurs titres.

Par conséquent, l'information communiquée n'est pas forcément totalement fiable et peut fausser le choix de l'investisseur et impacter sur le marché global.

L'ingénierie comptable est légale mais les scandales financiers sont causés lorsque les entreprises passent le seuil de la légalité.

On peut recenser divers délits financiers, tels que les ventes fictives, la dissimulation de faits négatifs, la dissimulation d'informations importantes ou encore les délits d'initiés.

✓ **Les ventes fictives**

- Une première façon consiste à gonfler les ventes d'une entreprise dont le niveau potentiel est soupçonné de baisser, dans le but d'assurer un cours de bourse en croissance- pour les sociétés cotées- et par conséquent de suivre sa stratégie de développement, afin d'augmenter leurs chiffres d'affaires, certaines firmes ont « aidé » leurs clients à acheter leurs produits. Cela correspond à un chiffre d'affaires artificiel et ne reflète donc pas l'état réel de l'entreprise.
- Un autre procédé correspond également à un gonflement du chiffre d'affaires qui passe par l'enregistrement d'entrée de trésorerie, tel qu'un emprunt bancaire en tant que résultat d'une vente réelle. Le gonflement du résultat est une pratique relativement fréquente dans la mesure où il détermine le cours de bourse de l'entreprise.
- L'appréciation poussée du cours boursier : Cela correspond au fait d'influer sur le cours de bourse de la société de façon favorable, en envoyant de faux signaux au marché, ou en achetant, discrètement, les titres de l'entreprise pour faire monter la demande et donc son cours.  
Dans la même logique, des fraudes ont été détectées , mettant en scène des faux communiqués qui feront baisser le cours de l'action. Les acteurs à l'origine de la fraude achètent donc les titres et feront une plus value considérable au moment où le communiqué sera démenti.

✓ **La dissimulation des faits négatifs**

Cette dissimulation peut s'effectuer à travers le hors bilan, du fait qu'il soit considéré comme une dette aléatoire qui ne figure pas au bilan. En effet, ce dernier permet à l'entreprise de dissimuler des données pouvant avoir des conséquences négatives sur le cours de bourse. Toutes les entreprises ne communiquent pas le détail de leurs engagements hors bilan. Pourtant, en cas de baisse du cours de bourse ou de dévalorisation de certains actifs, ces engagements peuvent s'avérer dangereux, car ils peuvent augmenter le niveau de dette de l'entreprise et donc pénaliser les actionnaires.

✓ **La dissimulation d'informations importantes**

Ce procédé correspond au fait que la dissimulation d'une information, de par son importance impacte le cours de bourse. Nous pouvons nous appuyer sur l'exemple de Flammarion, en 2000, pour illustrer ce cas de dissimulation d'informations.

*« Flammarion publia un communiqué sur ses résultats du premier trimestre, qui se sont avérés bons que les prévisions. Cela a engendré la vente d'actions de certains investisseurs à un prix de 41 euros, ce qui était considéré convenable.*

*Or, cinq jours après ce premier communiqué, un second fût publié annonçant la cession d'un bloc d'actions au prix de 78 euros par les actionnaires majoritaires ».*

Cette information, si elle avait été connue avant, aurait eu des répercussions sur le cours de bourse. C'est pourquoi la publication d'une information délibérément pessimiste ainsi que la non information de l'existence de négociations qui ne respecte pas l'égalité au droit à l'information financière ont été pénalisées.

### ✓ **Le délit d'initié**

Il est lié à une information « privilégiée ou sensible ». Cette information possède trois caractéristiques majeures : sa précision, le fait qu'elle n'a pas été rendue publique et qu'elle concerne un ou plusieurs émetteurs ou instruments financiers.

L'information sensible peut avoir des caractères différents :

- Financier : redressement judiciaire..... ;
- Organisationnel : démission d'un dirigeant, litige dans la structure de gouvernance.... ;
- Technologique : Développement ou lancement d'un nouveau produit ;
- Commercial : Obtention ou perte d'un marché ou d'un contrat important ;
- Stratégique : Se recentrer sur un métier en particulier par exemple.

L'initié, c'est-à-dire la personne qui détient cette information, a à la fois une obligation d'abstention qui l'oblige à ne pas utiliser cette information pour son propre intérêt tant qu'elle n'a pas été rendue publique, et une obligation de discrétion qui l'oblige à ne pas transmettre cette information hors du cadre normal de sa profession.

Le délit d'initié remet en cause l'égalité des agents économiques concernant l'information financière. En effet, il s'agit de procéder à une vente ou un achat de valeurs mobilières, suite à l'obtention de cette information « sensible », qui influencerait sur le cours de bourse, si elle était connue du marché.

Qu'il s'agisse d'une information transmise volontairement (par le dirigeant ou relations personnelles), ou d'une information entendue au hasard, cet acte est dans tous les cas sanctionné.

### **Exemples de fraudes**

De nombreux scandales financiers ont éclaté au cours des dernières années, tels que l'affaire Enron, Worldcom.

*« La société générale aurait été victime d'une fraude sans précédent d'un montant estimé à plusieurs milliards d'euros, réalisée par un opérateur de marché, ce dernier aurait accumulé des positions acheteuses et aurait dissimulé ces opérations en introduisant dans le système informatique de la société générale des opérations fictives les compensant. Une des questions qui ressort est « Comment et Pourquoi ces opérations n'ont pas été enregistrées et analysées par les systèmes de comptabilité de la banque et du marché financier ? ».*

Du fait de leur ampleur, cela semble incroyable. Il y aurait eu fraude au niveau du reporting des comptes. En effet, ces opérations frauduleuses n'apparaissaient pas au niveau de la comptabilité de la banque comme « effets à payer » et « effets à recevoir » : Il existait des opérations boursières qui étaient extracomptables.

Il y a eu fraude dans la mesure où les règles de comptabilité n'autorisent pas une entreprise à tenir des comptes d'achat et de vente indépendants et d'enregistrer en comptabilité uniquement leurs soldes au moment des paiements.

Nous avons pu voir que l'information financière mal utilisée produit une communication financière erronée qui a des conséquences néfastes sur la bonne marche de l'économie.

Suite à tous ces scandales et dans un souci de prévention, des réglementations sont continuellement mises en place.

## **III – Les conditions d'une communication financière efficace**

### **III – 1 Les caractéristiques d'une communication efficace**

#### **1 Les facteurs clés d'une communication efficace**

##### **➤ Permanence des informations**

La continuité de la politique d'information est et doit être considérée comme un élément non négligeable de la stratégie globale de l'entreprise. D'une part, la non communication joue en

défaveur des entreprises, dans la mesure où les analystes, par manque d'information, sont plus sujet à faire des erreurs de prévision les concernant. D'autre part, la non permanence d'une communication enlèverait de la crédibilité à l'entreprise aux yeux des investisseurs.

➤ **Transparence et cohérence des informations**

La transparence de l'information permet de minimiser le risque de surprise. En effet, même si le contenu d'une information est peu réjouissant, il est néanmoins préférable pour l'entreprise de l'annoncer, car les cibles de la communication financière, notamment les actionnaires et analystes, se doivent d'avoir les éléments qui feront qu'ils n'auront pas de surprise quant aux résultats.

Les soucis de permanence et de transparence sont donc liés : mieux vaut annoncer une information, même mauvaise (transparence), que la taire momentanément (permanence). Cela n'aurait que des conséquences négatives sur les cibles (crédibilité, confiance) et sur le marché (volatilité du titre).

➤ **Universalité de l'information**

Il s'agit d'une égalité d'accès à l'information communiquée : c'est-à-dire tous les acteurs concernés doivent pouvoir y accéder.

Outre les caractéristiques propres à l'information communiquée, il y a d'autres facteurs qui permettent de mettre en place une communication financière efficace. On peut citer, entre autres : la volonté du dirigeant, la qualité des systèmes d'information, la maîtrise et le respect des obligations légales et l'anticipation des évolutions de la communication financière.

- **La volonté du dirigeant**

Ce facteur est prédominant dans la réussite d'une politique de communication financière. En effet, on peut distinguer deux types de dirigeants : ceux qui considère la communication financière comme une contrainte coûteuse et peu rentable, et ceux qui la considère à part entière dans la stratégie de l'entreprise, elle est donc considérée comme un levier stratégique, qui requiert donc de l'attention, du temps et des ressources humaines.

- **La qualité des systèmes d'information**

La qualité des systèmes d'information est indispensable dans la mesure où ils permettent de communiquer avec les marchés. En effet, l'entreprise se posera diverses questions auxquelles elle devra répondre de manière favorable pour juger d'une bonne qualité des systèmes. Autrement, l'évolution de ses systèmes d'information doit être envisagée.

Ces questions peuvent être les suivantes :

- ✓ Les informations sont-elles fiables et correspondent-elles aux attentes des marchés ?
- ✓ Ces informations sont-elles comparables à celles fournies par les concurrents ?
- ✓ Les systèmes d'information sont-ils capables de gérer plusieurs référentiels comptables?
- ✓ Si les systèmes d'information ne répondent pas aux différentes attentes, l'entreprise est-elle capable, financièrement et humainement, de les faire évoluer en conséquence ?

Il est important que les systèmes d'information soient maîtrisés dans la mesure où l'entreprise est obligée de s'adapter aux demandes du marché si elle veut perdurer. En effet, les marchés sont fréquemment demandeurs de nouveaux ratios et concepts et demandent par conséquent des informations supplémentaires.

- **La maîtrise et le respect des obligations légales**

Les obligations légales concernent tant le fait de fournir une information que de ne pas la fournir. En effet, il est imposé aux entreprises de fournir un certain nombre d'informations au marché et aux autorités.

Cependant, dans le cas « d'information sensible ou privilégiée », les personnes qui ont accès à ces informations - que l'on appelle « initiés »- ont le devoir de ne pas les diffuser. Autrement il s'agit de délits d'initiés, (traités précédemment).

Dans tous les cas, cette maîtrise et ce respect des obligations légales qui consistent à fournir ou non certaines informations sont indispensables pour que l'entreprise fasse preuve de crédibilité devant les acteurs du marché.

Ainsi une confiance est instaurée et on peut considérer que cela contribue (car nécessaire mais pas suffisant) à la réussite d'une politique de communication financière.

- **L'anticipation des évolutions de la communication financière**

On entend par là le fait que la communication financière, étant le reflet de la situation d'une entreprise, doit être capable de s'adapter aux paramètres internes (la taille et la notoriété, l'image et la réputation, les politiques de développement et les priorités stratégiques), et externes (l'environnement concurrentiel et l'environnement réglementaire).

## **2 Les critères d'évaluation d'une communication efficace**

Différents paramètres peuvent être utilisés pour évaluer l'efficacité de la communication financière que l'on peut scinder en trois catégories : les paramètres techniques, l'analyse de l'image financière de la société cotée et enfin d'autres paramètres qualitatifs.

- **Les paramètres techniques**

Il s'agit des éléments boursiers et des décisions prises suite à l'analyse de la situation financière de l'entreprise et de l'évolution de l'actionnariat.

✓ **Les critères boursiers**

Ils regroupent généralement les quatre paramètres suivant : la volatilité du titre, la prime de risque demandée sur la société cotée, la durée moyenne de détention des titres et l'évolution du PER (ou coefficient de capitalisation boursière des bénéfices).

✓ **L'évolution des prévisions des analystes**

Cette évolution est un facteur essentiel de l'analyse de l'efficacité d'une politique de communication financière auprès des acteurs du marché (bénéfice net par action, prévisions de certains éléments financiers : résultat d'exploitation, endettement, dividendes...)

✓ **L'évolution de l'actionnariat de la société**

L'évolution de l'actionnariat permet de mettre en relation quel(s) élément(s) a (ont) pu engendrer une hausse ou une baisse. Y-a-il eu une réunion, un communiqué ou une annonce qui a été suivi d'une hausse de l'actionnariat par exemple ?

L'étude de l'actionnariat de l'entreprise donne, ainsi une idée concrète des impacts de la communication financière. En effet, l'augmentation de l'actionnariat est l'un des buts principaux de la communication et il est objectivement quantifiable.

De ce fait, il est possible de voir quels éléments ont impacté en bien ou mal la part de l'actionnariat. Et ainsi permettre de corriger ou renforcer ces moyens.

➤ **L'analyse de l'image financière**

L'image financière d'une société cotée peut être analysée par le biais de sondages, effectués de manière réfléchie, tant au niveau des thèmes abordés que de l'échantillon sondé.

L'échantillon de l'étude sera fonction de ce que recherche la société. En effet, cherche-t-elle à étudier les comportements et/ou opinions des potentiels investisseurs ou alors des existants ?

Les aspects de l'étude sont variables : interroger sur la politique de communication financière dans son ensemble, ou alors uniquement sur des points ciblés comme la qualité du rapport par exemple, ou sur des événements spécifiques (réunions, assemblée générale).

Cette analyse, aboutit à une note, qui dépend de plusieurs critères tels que la fiabilité de l'information chiffrée donnée au marché, la clarté des dirigeants à exposer les données, et aussi la lisibilité des supports utilisés.

A partir des résultats de l'enquête, des recommandations sont faites et proposées aux entreprises concernées, pour qu'elles répondent davantage aux attentes de leurs (potentiels) investisseurs.

➤ **Des éléments qualitatifs reflétant l'efficacité de la communication financière**



Après avoir vu les critères techniques et l'analyse de l'image financière, on peut y ajouter d'autres divers critères d'évaluation. Ils sont qualitatifs et peuvent se manifester sous la forme de prix (Prix Cristal de l'information financière, Prix du meilleur rapport annuel), de classements ou d'enquêtes réalisées par des revues spécialisées.

On peut également y ajouter les courriers envoyés par les actionnaires au service de la communication financière.

En résumé, comme vu ci-dessus, les éléments clés d'une communication efficace sont notamment la transparence et la permanence de l'information.

C'est dans un souci d'améliorer cette transparence et cette permanence qu'ont été mises en place des réglementations, suite aux différents scandales financiers durant la dernière décennie.

### **III – 2 Les réglementations : élément clé d'une communication efficace**

Dans le but de limiter le risque systémique, il est nécessaire de s'interroger sur de nombreux sujets, tels que :

- La nécessité de renforcer les réglementations
- La réglementation de tous les acteurs financiers - y compris les hedge funds - et non pas uniquement les banques commerciales
- La transparence des marchés et l'asymétrie d'information

#### **1 Rôle des normes comptables**

Les normes comptables internationales telles que les normes IFRS/IAS ont pour objectif de renforcer la transparence, l'accessibilité de l'information, l'exactitude des comptes et la responsabilité des gestionnaires.

Par ailleurs, la normalisation comptable part d'une constatation initiale qui met en avant une grande hétérogénéité des référentiels comptables, tant au niveau des principes qu'au niveau des présentations des états financiers.

En effet, cette hétérogénéité provient du fait que la comptabilité est parfois codifiée selon les pays, que les états financiers sont élaborés pour différents types d'utilisateurs et que certaines notions ne sont pas applicables de la même manière dans certains pays.

A titre d'exemples, nous pouvons aborder la loi Sarbanes-Oxley et les normes IFRS/IAS, et notamment l'IAS 39.

#### **2 Exemples de réglementations**

✓ **La loi Sarbanes-Oxley**

La loi Sarbanes-Oxley (SOX) a été ratifiée aux Etats-Unis en Juillet 2002 et est applicable depuis le 15 juin 2004. Elle a été adoptée en réponse aux nombreux scandales comptables et financiers tels que Enron ou WorldCom afin de mieux protéger les investisseurs et rétablir la confiance dans le marché. Elle concerne toutes les entreprises -américaines ou non- cotées au New-York Stock Exchange.

• **Amélioration du processus de vérification**

La loi SOX met en avant l'interdiction pour une société d'audit de cumuler les prestations d'audit et de conseil pour un même client, en garantissant ainsi l'indépendance des organismes de surveillance. En effet, il s'agit d'un problème de conflit d'intérêts que nous avons évoqué précédemment.

Des comités de vérification indépendants interviendront dans les sociétés afin d'examiner et vérifier le bon déroulement du processus de contrôle. Par conséquent, ces comités sont en relation avec les actionnaires et employés qui leur font part de dysfonctionnements dans la comptabilité et procédures de contrôle interne. Par ailleurs, une rotation régulière des contrôleurs permettra une plus grande indépendance.

Un organisme de réglementation et de surveillance – placé sous le contrôle de la Security and Exchange Commission (SEC)<sup>3</sup> a été créé dans le cadre de cette loi.

---

<sup>3</sup>: *Security and Exchange Commission (SEC) : commission américaine contrôlant les conditions de cotation des entreprises sur les bourses américaines.*

Il s'agit du *Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)*, qui a différentes tâches :

- la supervision des firmes comptables ;
- l'établissement de standards ;
- l'enquête et la sanction des personnes physiques ou morales qui ne respectent pas les réglementations.

C'est pourquoi les sanctions ont été durcies afin de dissuader les fraudeurs et les entreprises peu communicatives.

• **Responsabilité des dirigeants de l'entreprise**

Outre la véracité et la transparence des comptes, cette loi engage la responsabilité des gestionnaires car elle oblige les PDG et directeurs financiers à signer les comptes et rapports financiers – sous peine possible de 20 ans d'emprisonnement en cas de falsification de bilan.

Ainsi, des innovations ont donc été apportées au niveau de l'organisation des équipes de management et des comités d'audit de l'information financière. Les commissaires aux comptes et l'équipe de management se doivent de vérifier et garantir le respect des procédures de contrôle interne par rapport au reporting financier. Cela permet de recenser plus facilement les éventuelles fraudes, et de montrer une image de la situation réelle de l'entreprise et de ses comptes.

De ce fait, selon la loi « le contrôle interne est un processus, défini et mis en œuvre par le conseil d'administration, le management et le personnel de l'entreprise visant à fournir une assurance raisonnable que les objectifs suivant sont atteints :

- fiabilité de l'information comptable et financière,
- efficacité et efficience de la conduite des opérations de l'entreprise,
- respect des lois et réglementations applicables. »

- **Archivage des informations**

La loi SOX a également eu un impact quant à l'archivage des informations. En effet, elle impose aux entreprises l'installation d'un système d'archivage afin d'avoir un accès plus rapide aux informations financières de l'entreprise concernant les exercices antérieurs.

En assurant l'intégrité et la traçabilité des informations publiées, l'archivage se révèle être un élément essentiel de la bonne gestion du contrôle interne et un dispositif indispensable pour lutter contre d'éventuelles malversations.

- **Nouveautés dans les publications**

Dans le but de rendre l'information plus fiable et plus accessible, les sociétés doivent publier à la SEC de nouvelles informations telles que les transactions hors-bilan, les codes d'éthique, les changements de propriétaire des actifs détenus par les dirigeants.

Par ailleurs, cette loi inclut la publication de comptes trimestriels, dans le but de renforcer la transparence et de transmettre plus d'informations aux acteurs du marché. Cependant, cette logique de court terme est critiquée de par son caractère incohérent face aux stratégies à long terme des entreprises. En effet, la question des comptes trimestriels est controversée : certains sont d'avis que le rythme trimestriel accentue par conséquent la volatilité des marchés, alors que d'autres pensent au contraire que cela permet un ajustement plus rapide des positions des investisseurs ainsi que des mesures plus rapides de la correction de gestion.

- ✓ **Les normes IFRS**

La comptabilité IFRS a pour mission d'informer les actionnaires et créanciers d'une société sur la bonne utilisation des actifs par les dirigeants. Les normes IFRS se caractérisent par trois innovations majeures : un cadre conceptuel, le principe de prééminence du fond sur la forme et le principe d'évaluation à la juste valeur.

- **Un cadre conceptuel**

Il correspond à l'étude des notions fondamentales – telles que les actifs, passifs, capitaux propres...- non plus sous un angle juridique et fiscal mais sous un angle économique et financier. Comme nous l'avons vu précédemment, une information financière bien communiquée est caractérisée par sa permanence, son universalité ainsi que par sa transparence. A celles-ci s'ajoutent d'autres caractéristiques qualitatives, telles que la comparabilité et la neutralité.

En effet, il est important que l'information soit établie sur des bases semblables, qu'il s'agisse du mode d'enregistrement ou des évaluations, afin de permettre des comparaisons justifiées. De plus, nous le verrons, la neutralité justifie l'utilisation de la juste valeur.

- **Le principe de prééminence du fond ou de la substance (réalité économique et financière) sur la forme (apparence juridique)**

Le référentiel sur lequel s'appuient les IFRS, est déconnecté de tout environnement juridique et fiscal et se place au dessus des spécificités nationales. Il est construit à partir d'une approche économique qui traduit la réalité de l'activité économique de l'entreprise par rapport au marché.

- **Le principe d'évaluation à la juste valeur**

La juste valeur correspond à la valorisation d'actifs et de passifs sur la base d'une estimation de leur valeur de marché (« mark to market »).

Dans le cadre de ce principe, les plus-values latentes sont comptabilisées alors que dans l'ancien référentiel seules les moins-values étaient provisionnées. Cela peut donc induire une forte volatilité des capitaux propres.

Le rôle de la comptabilité se limite à la description de la situation économique d'une entreprise à un instant donné, et ce, de la manière la plus fiable possible. La juste valeur contribue donc à cette information mais ne doit cependant pas se substituer à la réglementation prudentielle.

En effet, les IFRS et la juste valeur ont pour objectif de donner aux acteurs du marché une meilleure perception de la réalité de la valeur de l'entreprise et des risques encourus. Il faut prêter attention à ne pas attendre de la comptabilité d'aller au-delà de sa tâche informative.

En effet, la pertinence de la juste valeur est sujette à diverses critiques en période de crise de confiance et de forte volatilité. Cette controverse est due au fait qu'il existe une confusion des genres, à savoir qu'on attend de la comptabilité qu'elle se substitue aux règles prudentielles (évaluation du profil des risques).

La juste valeur présente trois principales limites, qui sont à l'origine des critiques : la difficulté de la mesure des instruments financiers sur un marché inactif, son caractère pro-cyclique et son opacité.

Comme nous l'avons évoqué précédemment, dans le cadre du principe de juste valeur, les plus-values latentes sont comptabilisées alors que dans l'ancien référentiel seules les moins-values étaient provisionnées.

Cela peut donc induire une forte volatilité des capitaux propres. En effet, tant que les cours augmentent, les résultats s'améliorent et les capitaux propres s'accroissent.

Ainsi, le titre s'apprécie sur le marché et l'entreprise peut s'endetter sans changer son degré de solvabilité pour augmenter encore ses activités de prêts.

Or, lorsque les cours chutent, une perte de « juste valeur » peut se voir enregistrée dans le résultat, ce qui a pour conséquence une forte diminution des capitaux propres. L'entreprise est donc surendettée et dépasse les seuils normaux pour ses prêts, qu'elle se voit contrainte de réduire<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Ratios de solvabilité imposés par les réglementations Bâle II : le ratio des fonds propres par rapport aux crédits accordés ne doit pas être inférieur à 8%

Ainsi, la généralisation des normes comptables, de par la valorisation des actifs à leur valeur de marché instantanée (mark to market), a été remise en cause quant à la transmission du risque systémique. En effet, dans le cadre de ces normes comptables, la chute du prix de certains actifs oblige les institutions financières à provisionner des pertes et à restructurer leur bilan par la réduction de leur endettement. Cela engendre donc des ventes d'actifs de qualité à des prix trop bas, ce qui entraîne une baisse de leur prix.

### ✓ ***La Loi de Sécurité Financière***

Tout comme la loi SOX aux Etats-Unis, la Loi de Sécurité Financière (LSF) en France codifie les recommandations dans le domaine de la gouvernance d'entreprise afin de protéger les investisseurs.

Cette loi repose essentiellement sur une plus grande responsabilité des dirigeants, le renforcement du contrôle interne et sur la réduction des sources de conflits d'intérêt.

- **Contrôle interne et responsabilité des dirigeants**

Le renforcement du contrôle interne a pour but de produire une information financière de meilleure qualité et de répondre davantage aux attentes du marché par plus de transparence.

En effet, selon la LSF, le Président du Conseil d'Administration rend compte des procédures de contrôle interne de la société.

La loi française reste davantage en surface sur le contrôle interne que la loi américaine, qui correspond précisément au contrôle concernant les procédures de communication des informations financières. La définition du contrôle interne selon l'Ordre des Experts Comptables français qui le caractérise comme « l'ensemble des politiques et procédures mises en œuvre par la direction d'une entité en vue d'assurer, dans la mesure du possible, la gestion rigoureuse et efficace de ses activités » ne se limite donc pas, contrairement à la loi SOX, aux seules données comptables et financières.

- **Séparation du Conseil et de l'audit**

Afin de limiter les fraudes et de fiabiliser la communication financière, une mesure a été prise concernant la séparation des activités de conseil et d'audit. En effet, comme vu précédemment, cela engendre des conflits d'intérêts qui ont remis en cause la légitimité de l'activité des cabinets d'audit.

Afin de contrôler la bonne application de ces diverses réglementations, il existe des autorités de contrôle, si on considère le cas du Maroc, on peut citer l'Autorité Marocaine du Marché de capitaux (AMMC).

### **3 Régulation des marchés financiers : L'AMMC**

L'Autorité marocaine du marché des capitaux ou AMMC<sup>5</sup> se substitue au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ou CDVM avec un périmètre plus large et une indépendance plus forte

par rapport au pouvoir politique. C'est un établissement public qui a pour missions de veiller à la protection des épargnants et veiller au bon fonctionnement et à la transparence des marchés de capitaux (et pas uniquement des valeurs mobilières) au Maroc.

L'AMMC contribue au développement du marché pour une meilleure protection des investisseurs. Cela se traduit par :

- Un marché qui dispose de la confiance des investisseurs ;
- Une information disponible, claire, simple et compréhensible ;
- Un traitement équitable et transparent des investisseurs de la part des intervenants du marché ;
- Une régulation basée sur une approche risque, aussi bien les risques opérationnels que les risques financiers ;
- Des investisseurs aptes, avertis et conscients des risques.

L'information est donc un vecteur essentiel de la confiance. La stratégie de l'AMMC dans ce domaine s'articule autour de deux axes principaux, l'information financière doit être orientée « investisseurs » et la vulgarisation de cette information auprès de ces même investisseurs.

L'AMMC a enregistré une avancée considérable dans le domaine. Aujourd'hui l'information est disponible, claire, précise et compréhensible et ce, de manière régulière et en temps opportun.

L'AMMC s'est fixée comme objectif de doter le marché marocain d'investisseurs aptes et avertis, capables de prendre des décisions réfléchies et de comprendre leurs droits et obligations. Des investisseurs qui connaissent les règles et pratiques d'investissement et qui réagissent sagement aux tendances du marché.

Pour l'AMMC, la meilleure façon de protéger l'épargnant est de l'informer, le sensibiliser et le rendre vigilant.

---

<sup>5</sup> L'Autorité marocaine du marché des capitaux ou AMMC est créé par une loi de 2013, mais la transition du CDVM à l'AMMC ne commence qu'en 2016.

Le rôle de l'AMMC en matière d'information et de sensibilisation des investisseurs :

➤ **Promouvoir la compréhension :**

- Du marché d'instruments financiers ;
- Des avantages, des risques et responsabilités associés à l'investissement en instruments financiers ;
- De l'importance de prendre des décisions d'investissement éclairées et réfléchies ;
- De la responsabilité assumée des décisions d'investissement.

➤ **Aider les investisseurs à :**

- Obtenir les informations essentielles ;

- Comprendre les caractéristiques des différents instruments financiers ;
- Identifier les différents choix possibles ;
- Reconnaître les avantages et les inconvénients des autres types de produits ou services.

➤ **Encourager les investisseurs à :**

- Définir des objectifs d'investissement clairs et réalistes ;
- Evaluer leur degré de tolérance du risque ;
- Poser les bonnes questions ;
- Choisir les investissements qui correspondent à leurs besoins ;
- Investir raisonnablement ;
- Bien connaître leurs droits et obligations.

Le rôle du régulateur en matière de protection des épargnants ne se réduit pas à l'information et la sensibilisation. L'AMMC traite les dossiers de plaintes reçus des investisseurs et conduit des enquêtes sur le terrain. Un fonds d'indemnisation a été également prévu par la loi en cas de défaillance des intermédiaires.

### **III – 3 Gouvernement d'entreprise » ou « Corporate governance »**

Nous avons donc vu que suite aux différents scandales financiers qui ont touché la sphère économique et financière ces dernières années, des réglementations ont été mises en place. Celles-ci donnent un poids important à la responsabilité des dirigeants.

C'est pourquoi, le gouvernement d'entreprise est devenu un élément essentiel d'une bonne stratégie. En effet, la nécessité de rétablir la confiance des acteurs économiques suite aux divers scandales passe par une bonne gestion, d'où la reconsidération du rôle de la Direction générale ainsi que celui du management d'entreprise.

La « Corporate Governance » vise donc à promouvoir une séparation distincte entre les deux parties. Son but est de rééquilibrer les pouvoirs entre la direction et les actionnaires pour permettre plus facilement aux actionnaires de contrôler le management. De plus cette séparation recherche à éviter tout conflit entre eux, en garantissant aux investisseurs – propriétaires de la société- la protection de leurs intérêts.

Ainsi, il est indispensable pour ces derniers d'avoir toute l'information possible pour être certains que les dirigeants ne font pas des choix en fonction de leur propres intérêts.

#### **Conseil d'administration**

Une nouvelle organisation a donc été mise en place entre le pouvoir de décision et le pouvoir de contrôle, plus particulièrement concernant le rôle et le fonctionnement du Conseil d'administration.



Cette nouvelle organisation se traduit par la séparation des fonctions au sein du Conseil d'administration, du Conseil de surveillance et du directoire. De même qu'entre le Président du Conseil et le Directeur Général, ce dernier ne pouvant plus cumuler les deux postes.

Ainsi, les fonctions sont clairement distinctes : la Direction Générale gère l'entreprise et le Conseil d'administration est en charge du contrôle et de la supervision de la Direction Générale. Un des autres rôles du Conseil d'administration est de débattre sur les questions concernant les orientations stratégiques de la société telles que les cessions, fusions, et également de donner son accord.

Par ailleurs, l'élaboration de la stratégie, le suivi de son exécution ainsi que la surveillance de la performance de l'entreprise lui reviennent également.

Et enfin, c'est lui qui manage les risques et supervise l'information et sa communication.

### **Mise en place de différents comités**

Le rôle du comité d'audit a été mis en place par l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 8 décembre 2008 qui concerne le contrôle légal des comptes. Le comité est chargé de suivre :

- le processus d'élaboration de l'information financière
- l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques
- le contrôle légal des comptes annuels
- l'indépendance des commissaires aux comptes

Il a également été mis en place la création d'un comité de rémunération quant aux questions se posant sur la rémunération des dirigeants. Ce comité a pour rôle de vérifier la cohérence entre les salaires des dirigeants et la performance de l'entreprise.

Un autre comité est apparu dans certaines entreprises, du fait de l'évolution de cette « Corporate Governance » : un comité de supervision de la communication financière. Celui-ci a de nombreuses tâches :

- la surveillance des pratiques de communication financière,
- le contrôle de son efficacité
- sa mise à jour régulière
- la décision de la diffusion ou non de certaines informations
- l'approbation du contenu des informations rendues publiques
- s'assurer, du fait de l'essor d'internet, que des procédures appropriées sont mises en place pour surveiller le site Web de l'entreprise.

La mise en place de la Loi de Sécurité Financière et des normes comptables a eu pour conséquence le développement de nouvelles activités et fonctions, notamment au niveau de l'audit interne.

En effet, la crise de confiance a décelé le besoin de mettre en place de nouvelles procédures. L'enjeu de la communication financière étant prépondérant sur la stratégie d'une entreprise, et les autorités étant intransigeantes à son égard, le développement de cabinets de conseil en communication financière semble opportun.

Ainsi, ces cabinets se sont développés, ayant pour but d'optimiser le retour sur investissement concernant la communication financière.

Ils s'adressent tant aux entreprises voulant entrer en bourse qu'à celles déjà cotées, qui ont besoin de conseils pour se positionner face à leurs concurrents par exemple.

L'accompagnement des entreprises vers la mise en place d'une politique de communication financière la plus efficace possible peut se traduire sous différentes formes telles que :

- ✓ trouver la communication la mieux adaptée à l'actionnariat (selon son type : privé, public..), aux analystes, aux investisseurs.
- ✓ former les collaborateurs aux enjeux et à la stratégie de la communication financière
- ✓ mettre en place une organisation (former les dirigeants, établir des programmes de rencontres, créer des messages forts destinés aux cibles de la communication...)

## CONCLUSION

Si les objectifs économiques ne sont pas les mêmes, il n'en demeure pas moins que l'importance la communication s'avère fondamentale pour tous les acteurs économiques qui voudraient avoir de bons rapports avec leurs partenaires, attirer des investisseurs et avoir une notoriété. La communication financière joue, de ce fait un rôle prépondérant dans la vie des entreprises, notamment celles cotées car elle sera un des éléments essentiels qui leur permettra notamment de réussir leur entrée en Bourse ou encore de fidéliser leurs actionnaires.

Cette communication ne doit dès lors pas être négligée car c'est en partie grâce à son efficacité que les entreprises capteront l'attention des investisseurs et s'assureront de leur confiance.

Il est donc nécessaire pour chaque acteur de définir une stratégie de communication, mais également sa mise en œuvre. Les entreprises ne peuvent, donc se limiter à une diffusion des informations comptables, des données sur l'activité. En effet, les parts de marché et les évolutions de l'environnement concurrentiel sont ,églement recommandés (Kleiber, 2003 cité par Céline Barredy & Nathalie Darras, 2008).

Nous avons vu au travers de ce travail, que la communication financière peut avoir des impacts positifs ou négatifs sur les décisions des différents acteurs économiques. En effet, au niveau microéconomique, elle peut parfois en être à l'origine du fait de certaines fraudes, si elle est mal utilisée ou détournée.

Afin d'atténuer ces facteurs de risque, de nombreuses réglementations ont été mises en place pour plus de transparence sur les marchés.

De plus, il a été mis en avant l'importance des autorités de régulation qui contribuent à la bonne application des différentes réglementations. En outre, pour optimiser cette efficacité, des cabinets de conseil en communication financière se sont développées.

Enfin, malgré la mise en place de réglementations, la recherche du profit et des intérêts personnels, qui provient de la morale et de l'éthique des hommes, ne pourra jamais être arrêtée. C'est pourquoi, tout en espérant qu'il y ait une prise de conscience de ces problèmes déontologiques, la lutte contre les fraudes doit être poursuivie.

## **Bibliographie**

- Barabel M. et Meier O. (2004), « *Profils de PDG en grandes communicateurs* », Expansion Management Review. March, 72-77.
- Bruin Robert. (1999), « *Communication financière : image et marketing de l'entreprise* », Rueil Malmaison : Édition Liaisons.
- Bompont P. et Marois B. (2004), « *Gouvernement d'entreprise et communication financière* », Economica.
- CHOINEL (Alain) et GERARD (Rouyer). (1990), « *Le marché financier : Structures et acteurs*, 4<sup>ème</sup> édition entièrement refondue » Paris.
- DEMONT L. / KEMPF / RAPIDEL M. / SCIBETTE C. (2005), « *Communication des entreprises : Stratégies et pratiques* ». Editions Armand Colin, Paris.
- GUIMARD, Anne. (2003), « *La communication financière* », Paris : Economica.
- GUIMARD, Anne. (2007) « *La communication financière ; Théorie et pratique* ». Paris : Economica.
- LARDIC Sandrine et MIGNON Valérie. (2006), « *L'efficience informationnelle des marchés financiers. Paris* » La Découverte.
- Léger Jean-Yves. (2008), « *La communication Financière* » 2<sup>e</sup> édition, DUNOD, Paris.
- WASTPHALEN M. (Helene). (2004), « *Communicator* ». Dunod, 4<sup>ème</sup> édition, Paris.
- WASTPHALEN M. (Hélène). (2001), « *La communication externe de l'entreprise* ». Dunod, 1<sup>ère</sup> édition, Paris.
- Williams Susan, Scifleet Paul, Hardy Catherine. (2006), « *Online business reporting : an information management perspective* ». International journal of information management, numéro 26, pp. 91-101.
- ZOHRRA Gharbi. (2004), « *Comprendre la communication financière* ». Centre de Publication Universitaire, Paris.

## **Sitographie**

- <http://www.communication-sensible.com/portail/>. « IAS 39 : instruments financiers, PWC ».
- [http://www.pwc.fr/ias\\_39\\_instruments\\_financiers.html](http://www.pwc.fr/ias_39_instruments_financiers.html). « Présentation de la Loi de Sécurité Financière (LSF), Olivier Patole ».
- <http://www.xmcopartners.com/article-lsf.html>. « CSC, Loi de Sécurité Financière et Sarbanes Oxley Act ».
- [http://www.lexpress.fr/actualite/economie/societe-generale-augmentation-de-capital-a-prix-casse\\_470087.html](http://www.lexpress.fr/actualite/economie/societe-generale-augmentation-de-capital-a-prix-casse_470087.html) . « L'Express.fr, Société Générale : augmentation de capital a prix cassé »
- Site de l'AMMC, <http://www.ammc.ma> « Rôle et mission de l'autorité marocaine du marché des capitaux ».