



HAL
open science

CONFIGURATIONS DU REPORTING INTERNE ET PRATIQUES DE COMMUNICATION FINANCIERE : CONTRIBUTION A LA CONNAISSANCE DE LEUR CONSTRUCTION RECIPROQUE

Florence Cavelius

► **To cite this version:**

Florence Cavelius. CONFIGURATIONS DU REPORTING INTERNE ET PRATIQUES DE COMMUNICATION FINANCIERE : CONTRIBUTION A LA CONNAISSANCE DE LEUR CONSTRUCTION RECIPROQUE. 33ème Congrès AFC: Comptabilités et innovation, May 2012, GRENOBLE, France. pp.1-29. hal-00869193

HAL Id: hal-00869193

<https://hal.science/hal-00869193>

Submitted on 2 Oct 2013

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.

CONFIGURATIONS DU REPORTING INTERNE ET PRATIQUES DE COMMUNICATION FINANCIERE : CONTRIBUTION A LA CONNAISSANCE DE LEUR CONSTRUCTION RECIPROQUE

Florence CAVELIUS, ESSEC BUSINESS SCHOOL

cavelius@essec.fr

Résumé :

Les investisseurs institutionnels souhaitent disposer d'informations de gestion, plus pertinentes à les renseigner sur la valeur future de leur placement. Or cette information est issue des systèmes de reporting interne des entreprises.

Cet article se propose d'analyser, sous la forme d'une étude qualitative, les interactions éventuelles entre systèmes de reporting interne des sociétés cotées et pratiques de communication financière.

Il en ressort des liens d'interactions ou de rupture, entre systèmes de gestion et informations diffusées, en fonction du pouvoir des investisseurs, de la volonté de communiquer et des choix de gestion interne du dirigeant.

Mots clés : information de gestion, communication financière, information volontaire, diffusion publique et privée

Abstract:

The institutional investors wish to have management control information, more relevant to inform them about the future value of their investment. Still, this information comes from the internal reporting systems of the firms.

This paper suggests analyzing, in the form of a qualitative study, the possible interactions between internal reporting systems and information disclosed.

It points out interactions or breaks between management control systems and information disclosed, according to the investors' power, to the will to communicate and to the internal choice of management.

Key words : management control information, financial communication, voluntary disclosure, public and private disclosure

Introduction

Attentifs à la valorisation financière future de leur placement, les investisseurs institutionnels des sociétés cotées sont incités à obtenir des informations de gestion. Ces informations, de nature prévisionnelle, sectorielle, ou non financière, les renseignent de manière plus pertinente que l'information comptable notamment consolidée (Cauvin et al., 2006). La transmission de telles informations, bien que non obligatoire, s'effectue au travers de la communication financière établie entre investisseurs et entreprises cotées : diffusion publique d'informations volontaires, mais aussi échanges plus diffus, lors de rencontres privées (Holland, 1998, 2005). Ces pratiques de communication financière sont mises en œuvre par le dirigeant en fonction d'un calcul coûts-avantages associé à la transmission de ces informations. D'un autre côté, l'augmentation des fonds d'investissement dans le capital des entreprises confère aux investisseurs une certaine légitimité dans leur quête d'informations. Cette situation les autorise à faire valoir certaines exigences en termes de qualité de la communication financière (Mottis et Zarlowski, 2003).

Les recherches précédentes se sont focalisées sur la partie émergée de l'iceberg, c'est-à-dire l'étude de l'information diffusée : travaux sur la qualité de cette information, étude de l'utilité de l'information pour l'investisseur, recherche des déterminants de la présence d'informations volontaires. Or, l'information de gestion, avant d'être diffusée, est d'abord produite par les systèmes internes comptables et de gestion, et issue du reporting interne. Ainsi, il est probable que la constitution de cette information en interne ait des répercussions sur les pratiques de communication financière. Par ailleurs, en fonction des relations de pouvoir instaurées avec les firmes, il est possible que les investisseurs institutionnels exercent une influence sur les configurations des systèmes internes de reporting (Mottis et Ponsard, 2002).

A notre connaissance, les précédentes recherches ne se sont pas intéressées à ces influences réciproques. Pourtant, ainsi que le notent Bushman et Smith (2001) dès 2001, il existe « un lien possible entre reporting interne et externe, l'information de gestion représentant une variable potentiellement omise bien que corrélée dans la communication financière ». Cet article se propose de rechercher comment interagissent ces pratiques de communication financière avec les configurations internes de reporting.

Dans une première partie, nous identifions, à partir des travaux précédents, les forces en présence qui concourent à la quête d'une communication financière de qualité. Le reporting interne, fournisseur de l'information diffusée, doit ainsi répondre à ces critères de qualité attendue, modifiant les configurations internes de pilotage pour les besoins externes.

La seconde partie est consacrée à la présentation de nos travaux : grâce à des entretiens menés avec des responsables de la communication financière et des contrôleurs de gestion, nous mettons en lumière quatre situations-type, révélant que les relations d'interactions entre communication financière et systèmes de reporting sont en réalité complexes.

1. Pratiques de communication financière de qualité et contraintes sur les systèmes internes de reporting

1.1 Forces en présence pour une communication financière de qualité

Face aux exigences de qualité attendue par les investisseurs institutionnels en termes de communication financière, les dirigeants choisissent ou non de satisfaire ces attentes (1.1.1). Par ailleurs, les investisseurs sont plus ou moins influents pour imposer leurs vues (1.1.2). Les modalités de communication mises en œuvre s'expriment en termes de contenu, de vecteurs de diffusion et de délais (1.1.3).

1.1.1. Pratiques de communication financière : du choix du dirigeant...

Les investisseurs institutionnels sont en attente d'informations de gestion pouvant les renseigner plus utilement que la seule information comptable. En effet, depuis la vision classique des relations dirigeants actionnaires (théorie de l'agence, 1976), qui plaçait, au centre du fonctionnement des marchés financiers, la diffusion d'information comme mécanisme de contrôle de l'action des dirigeants, d'autres théories, comme la théorie du signal (Spence, 1974), la théorie des parties prenantes (Hill et Jones, 1992), ou la théorie de l'intendance (Davis et al, 1997) supposent que le dirigeant peut avoir intérêt à la diffusion d'information. La diffusion d'informations de gestion est intégrée dans le concept d'informations volontaires, c'est-à-dire d'informations facultatives ou diffusées selon des modes de communication ou des délais facultatifs. Si le législateur est intervenu en organisant la diffusion d'informations obligatoires, la diffusion d'informations volontaires relèverait toujours de la part du dirigeant d'une comparaison avantages et coûts qu'il peut retirer de cette diffusion (Verrecchia, 1983 ; Dye, 1986 ; Darrough et Stoughton, 1990 ; Wagenhofer, 1990 ; Depoers, 2000 ; Eccles et al. 2001). Holland a ainsi mis en évidence en 2005 les quatre choix qui s'offrent au dirigeant en matière de diffusion :

- La diffusion publique (Public Disclosure) : le dirigeant se conforme d'abord à la diffusion obligatoire, qui est forcément publique. Sous certaines contraintes, tel l'intérêt à montrer sa bonne volonté pour se dédouaner (Jensen et Meckling, 1976), ou parce qu'il y va de son intérêt de se démarquer de ses concurrents (Spence, 1974), il sera amené à diffuser publiquement des informations volontaires afin de satisfaire aux « best practices » du secteur. C'est ainsi que Gibbins et al. (1990) distinguent le comportement opportuniste (diffusion d'informations volontaires) du comportement ritualiste (conformité stricte à la règle).
- La diffusion semi-privée (Semi-Private Disclosure) : qui est constituée par des discussions en privé autour de l'information diffusée publiquement : interprétation, éclaircissements, réponses aux questions
- La diffusion privée (Private Disclosure) : discussions plus en profondeur sur des éléments liés au cœur de la stratégie : mesures concrètes pour atteindre la performance financière et l'objectif stratégique, discussions sur les cibles objectifs de marges ou de résultat opérationnel par activité du groupe, modalités d'atteinte de la croissance dans les ventes par activité du groupe et utilisation de nouveaux modes de distribution, qualité du management et satisfaction des clients. Il apparaît ici que ce mode de

diffusion relève plus de l'informel, du diffus, que de nouvelles informations chiffrées ; mais il est cependant essentiel en matière de préhension de la réalité stratégique et opérationnelle de l'entreprise.

- Le secret : pas de diffusion d'informations pouvant amener un désavantage compétitif, secret plus ou moins élevé en fonction de la culture de l'entreprise, des options prises et des circonstances, et une réserve à diffuser des événements encore incertains (et notamment tout ce qui touche à la recherche et au développement des produits ou activité nouvelle).

Un certain nombre d'avantages sont avancés par les chercheurs pour expliquer la diffusion volontaire. Parmi eux, on peut citer : une meilleure évaluation de la firme, une meilleure liquidité des titres et une baisse du coût du capital (Darrough et Soughton, 1990 ; Diamond et Verrecchia, 1991 ; Lev, 1992).

En revanche, la diffusion volontaire publique a un coût direct de collecte (Gray et al., 1990), même si ce coût s'est considérablement réduit, en raison des multiples possibilités existant pour diffuser l'information (Elliott et Jacobson, 1994). Par ailleurs, elle induit également un coût indirect, mis en général en avant pour expliquer la non-diffusion : la crainte d'un désavantage compétitif, lié à la diffusion de secrets qui pourraient mettre en danger sa pérennité (Darrough et Stoughton, 1990 ; Darrough, 1993 et 1995). Ce désavantage, considéré comme majeur, incite les dirigeants à réserver certaines de ces informations pour une diffusion dans le cadre d'échanges privés. C'est justement lors de tels échanges que s'exerce le pouvoir d'influence des investisseurs.

1.1.2. ...à l'influence des investisseurs

Parallèlement, les investisseurs institutionnels sont amenés à avoir un rôle plus actif et ne peuvent plus se contenter d'être de simples observateurs (Holland, 1998). Afin d'asseoir leur pouvoir, ces institutions ont rapidement compris l'intérêt de faire naître « des interactions et des échanges continus d'informations et d'influence » (Holland, 1995). Ces échanges sont en réalité interactifs et créent un phénomène d'apprentissage pour les deux parties « Ceci, en échange, augmente le niveau de confiance mutuel entre les parties et crée un environnement propice à de nouvelles transactions ». Holland précise que « la majeure partie de ce processus d'influence et d'intervention est conduit en dehors du public ».

Ces discussions permettent de se focaliser sur les indicateurs clés qui vont permettre d'atteindre la stratégie identifiée et comment ces variables vont induire la performance financière. Les investisseurs veulent savoir s'ils ont en face d'eux la bonne combinaison de stratégie, technologie, moyens mis en œuvre et management. Ce mécanisme d'échanges est en fait possible lors de réunions organisées par les dirigeants de manière régulière au moment de la publication des résultats (deux ou quatre fois par an) ou de manière plus informelle lors de contacts téléphoniques ou d'entretiens individuels. Ainsi que le précise Holland (1998), « les managers se trouvent en situation de choix délicat entre la diffusion publique ou privée volontaire, la première leur permettant de bénéficier des gains du domaine public (liquidité et baisse du coût du capital), la seconde leur assurant la possibilité de faire passer des messages de manière plus discrète tout en s'assurant le support des institutions financières si nécessaire ».

Les pratiques de communication financière, en fonction de leurs caractéristiques, ont ainsi un impact sur la possibilité pour l'investisseur de disposer d'informations de gestion. Mais en retour, les investisseurs institutionnels ont un pouvoir d'influence qui leur permet de contraindre les entreprises à mettre en œuvre certaines pratiques de communication financière.

1.1.3. Les critères de qualité de la communication financière en vue d'améliorer l'utilité de l'information pour l'investisseur.

La qualité de la communication financière est donc dépendante des relations de pouvoir qui vont s'instaurer entre les entreprises et leurs investisseurs et de la volonté du dirigeant de s'adjoindre les faveurs du marché. Les qualités de ces pratiques s'apprécient à la fois en termes de diffusion publique et de communication privée, mais également selon plusieurs axes : contenu, vecteurs utilisés, périodicité. Une revue de littérature sur cette question nous invite à proposer les qualités attendues des pratiques de cette communication :

- eu égard à son contenu : l'information diffusée publiquement doit contenir des informations volontaires, au nombre desquelles les informations sectorielles (pour partie obligatoires par la norme IAS 14), prévisionnelles (le budget devient un outil de communication financière, selon Miroir-Lair, 2007) et non financières (les études de Decock-Good et al. (2004) et de Cauvin et al. (2006) établissent une liste des informations non financières généralement diffusées); elle doit être ensuite présentée et expliquée en réunions privées, au cours desquelles les dirigeants aident à l'interprétation des messages importants tandis que les investisseurs apportent leur vision des choses, les échanges ayant valeur de partage ;
- eu égard aux vecteurs de sa diffusion : les informations doivent être diffusées publiquement et de manière privée le plus largement possible, en utilisant tous les vecteurs non obligatoires (Internet, conférences téléphoniques, réunions d'investisseurs et d'analystes, entretiens en tête à tête avec les dirigeants, etc...) (Depoers, 1999) ;
- eu égard à la périodicité et aux délais mis en œuvre pour la rendre disponible : le critère de qualité retenu est fixé par l'AMF (Janvier 2007) : le chiffre d'affaires doit être publié trimestriellement dans les 30 jours après la fin de la période, et les comptes complets doivent être publiés semestriellement dans les 60 jours suivant la fin de la période.

Les pratiques de communication financière restent néanmoins sous le coût d'une nouvelle contrainte : l'existence en interne de l'information demandée. Cette information est issue des systèmes d'information de gestion de l'entreprise, et plus particulièrement des systèmes de reporting. A quelles caractéristiques doit répondre le reporting afin de satisfaire aux exigences de la communication financière ?

1.2 Impact des impératifs de la communication financière sur les systèmes de reporting interne de l'entreprise

Selon Mottis et Zarlowski (2003), les services de relations investisseurs utilisent un réseau de relations en interne qui leur permet de disposer des informations nécessaires à leur travail de

communication. Les informations leur sont ainsi fournies par la direction financière, en charge de la consolidation comptable et du reporting de gestion. Il s'agit donc de s'assurer que ces informations, financières ou non, réalisées ou prévisionnelles, répondent aux qualités de fiabilité (1.2.1), pertinence (1.2.2 et 1.2.3) et accessibilité (1.2.4).

1.2.1. Fiabilité des informations sectorielles grâce à leur lien avec les informations comptables

De nombreux travaux récents, notamment en France, ont mis en exergue l'intérêt pour les investisseurs de disposer d'informations comptables établies en normes internationales : existence d'une comptabilité comparable (Barbu, 2004 ; Pourtier, 2005), une information exempte de biais et d'erreur (avec l'obligation par exemple de diffuser un tableau de flux de trésorerie), des comptes sincères avec la responsabilisation des émetteurs des états financiers (Hope, 2003), des comptes plus pertinents et plus représentatifs (Giordano-Spring et Lacroix, 2007 ; Ramond et al. 2007). Les normes favorisent aussi une meilleure représentativité de la comptabilité par l'exigence d'informations sectorielles (IAS 14), qui fournissent une explication de la formation du résultat comptable mais aussi une cartographie des risques (Pigé et Paper, 2006). Beau et Pigé (2007) notent ainsi que « l'information comptable est sortie de sa sphère pour aller à la rencontre et impliquer les opérationnels ». De fait, les normes ont favorisé l'unification des systèmes. Notamment en France, ont longtemps cohabité deux systèmes d'information différents : le système interne de gestion, servant au pilotage, et le système de consolidation, servant à fournir les informations aux tiers. « Les IFRS, en lien avec les processus d'unification des systèmes d'informations, tendent à fournir une information unique, formalisée, et contrôlée, à toutes les parties prenantes de l'entreprise » (Beau et Pigé, 2007). Cette information sectorielle reste cependant passée, incitant les investisseurs à s'intéresser aussi aux informations prévisionnelles, (Miroir-Lair, 2007).

1.2.2. Le contrôle stratégique comme modèle privilégié pour garantir la pertinence des informations prévisionnelles et non financières

A l'occasion du budget, tous les acteurs sont mis sous tension dans une démarche de réflexion stratégique, le siège ayant alors un rôle important à jouer. Selon Goold et Campbell (1987), il peut s'impliquer plus ou moins dans la définition, la mise en œuvre et le contrôle de la stratégie. Dans notre optique de pertinence des informations prévisionnelles pour l'investisseur, il semble souhaitable que les unités définissent les objectifs stratégiques (afin d'être le plus près possible du terrain). Ces objectifs sont ensuite discutés et questionnés par le siège, qui s'implique postérieurement dans le contrôle de la stratégie. Cette idée est proche du modèle de contrôle stratégique proposé par Goold et Campbell (1987), mais rejoint aussi la vision de Simons (1987), pour qui la construction de la stratégie est un processus itératif d'apprentissage où des informations du terrain viennent nourrir la stratégie. Cette implication du siège dans la stratégie induit son engagement dans le processus budgétaire, qui combine une approche top-down et bottom-up, réduisant ainsi les marges de manœuvre des opérationnels (Antle et Fellingham, 1997).

Ce modèle permet aussi d'identifier les indicateurs de pilotage de la stratégie, qui seront partie intégrante du reporting et que les opérationnels devront s'approprier afin de piloter la stratégie jusque dans les opérations. On retrouve ici l'idée du balanced scorecard (Kaplan et

Norton, 1996 ; Malina et Selto, 2001). Ces indicateurs stratégiques (pour partie non financiers) doivent être complétés par des indicateurs non financiers issus du pilotage des opérations.

1.2.3. Le reporting comme instrument de dialogue entre le siège et les unités opérationnelles

Dès 1996, les chercheurs commencent à étudier l'apport des indicateurs non financiers, généralement pressentis comme étant plus représentatifs de la réalité économique que l'information comptable (Hemmer, 1996). L'inconvénient majeur de ces indicateurs est le fait qu'ils ne répondent à aucune norme, ce qui pose la question de leur fiabilité et de leur pertinence, mais aussi celle de leur présence dans le reporting du groupe.

Les travaux de recherche précédents évoquent la nécessité pour le siège de s'impliquer dans la définition de ces indicateurs, de la même façon qu'il s'implique dans le pilotage stratégique (Ittner et Larcker, 1998 ; Cox et al. 2003 ; Chenhall, 2003). Mais cette définition doit se faire en concertation avec les opérationnels, afin que ces indicateurs soient bien compris et ne soient pas sujets à discussion (Naulleau, 1997).

Ensuite, et de manière logique, ces indicateurs doivent faire l'objet d'un reporting régulier vers le siège. Or cette question de la présence dans le reporting n'est pas sans poser problème, car les entreprises préfèrent souvent des mesures standardisées, dans un souci de simplicité et de comparabilité (Arya et al., 2005). Or, par définition, ces indicateurs non financiers sont liés aux métiers du groupe et ne peuvent pas toujours être standardisés, notamment dans le cas d'un groupe très diversifié. Pourtant, Bollecker (2003) a montré que la présence d'informations non financières dans les systèmes de contrôle de gestion améliore le pouvoir de contrôle de la hiérarchie, ce qui serait donc vrai aussi dans le cas du contrôle de la performance d'unités par le siège. Ces informations non financières ont alors d'autres vertus : le reporting n'est plus perçu seulement comme un outil de contrôle, mais comme « un instrument de dialogue pour convaincre, mobiliser les énergies, canaliser les idées nouvelles et finalement maintenir la pression, une fois l'orientation stratégique retenue » (Berland et al., 2005).

Nous voyons que le contenu du reporting interne est ainsi fortement influencé par les configurations de pilotage choisies par le groupe. A côté de ces demandes sur le contenu du reporting, les marchés financiers accentuent la pression sur les délais de sortie des résultats (Mottis et Zarlowski, 2003), donc sur ceux du reporting interne.

1.2.4. La recherche d'un raccourcissement des délais et d'une augmentation de la fréquence du reporting

Selon Pigé (2005), les nouvelles technologies génèrent un accroissement des capacités de collecte et de traitement de l'information. Ce ne sont donc plus a priori les systèmes qui freinent la rapidité de mise à disposition des informations du reporting. Il n'en reste pas moins vrai qu'il est nécessaire de réduire les délais de clôture des comptes en vue de respecter les délais demandés par l'AMF, plus exigeants que ceux de la législation française. L'arbitrage coût-délai est une discussion récurrente en matière de reporting : selon Chenhall et Morris (1986), plus l'information arrive régulièrement (périodicité) et rapidement (délai), plus elle sera pertinente, dans le sens où elle réduit l'incertitude et permet une prise de décision plus rapide. Mais elle risque aussi d'être moins fiable et d'être plus coûteuse à obtenir. Néanmoins,

selon Evraert (2000), « dans une optique de suivi de la rentabilité d'exploitation et du risque encouru par les tiers, des informations comptables semestrielles, trimestrielles voire mensuelles sont obligatoires ». Les délais au plus tôt de diffusion des informations aux investisseurs étant trimestrielles, on peut légitimement penser que la périodicité du reporting satisfera cette exigence, étant majoritairement mensuelle. C'est plutôt la question de la rapidité de clôture qui reste posée.

Au terme de cette revue de littérature, il apparaît qu'une communication financière de qualité devrait s'appuyer sur un système de reporting interne qui satisfasse certaines exigences, notamment en matière d'informations de gestion. Mais les travaux antérieurs ne se sont pas intéressés à la réalité des pratiques en interne : comment se construit la communication financière à partir du reporting interne ? Existe-t-il une pression des pratiques de communication sur la construction du reporting interne ? Les configurations internes de pilotage peuvent-elles être un frein à la qualité des pratiques de communication financière ? Un reporting interne de qualité conduit-il nécessairement à des pratiques de communication financière de qualité ? Peut-on être présence de communication financière de qualité alors même que l'information du reporting ne satisfait pas aux exigences attendues ?

Nous cherchons ainsi à accroître cette connaissance des pratiques au travers de l'étude terrain, dont nous présentons à présent les modalités de mise en œuvre et les résultats.

2. La méthodologie : étude qualitative de compte-rendus d'entretiens

Nous cherchons, dans le cadre de cette étude, à comprendre comment s'exercent les influences réciproques entre pratiques de communication financière et systèmes de reporting. Cette recherche s'inscrit donc comme une première étape de construction et d'interprétation d'éléments nouveaux.

La méthodologie retenue est qualitative à visée interprétative ; elle conduit à la constitution d'un échantillon pertinent et cohérent auquel s'applique le protocole de recherche.

Trois types d'interlocuteurs sont sélectionnés : des directeurs financiers ou contrôleurs de gestion pour les questions relevant du système de reporting interne ; des responsables des relations investisseurs d'entreprises cotées pour les pratiques de communication financière ; des investisseurs institutionnels et des analystes financiers de différents secteurs pour les questions relevant des pratiques de la stratégie de communication mise en œuvre. La multiplicité des interlocuteurs doit permettre d'identifier d'éventuelles différences de perception entre eux. Nous n'avons pas fixé a priori de taille d'échantillon. Nous avons mené nos entretiens au fil de l'eau. Le degré de confiance des données recueillies augmente avec la taille. Pour savoir quand nous sommes satisfaits de notre taille d'échantillon, nous avons utilisé le principe de saturation de Glaser et Strauss (1967) : la taille adéquate est celle qui permet d'atteindre la saturation théorique, c'est-à-dire lorsque la collecte de données des derniers entretiens n'apporte plus d'informations supplémentaires. Nous avons ainsi atteint un échantillon de 20 personnes, 9 dirigeants, 8 investisseurs et 3 analystes, dont les caractéristiques principales sont présentées en annexe A. Cet échantillon nous est apparu suffisamment important compte tenu de l'objectif de l'étude et de la méthodologie de recueil des données utilisée, exposée ci-après.

Dans une optique de compréhension de situations, la méthode choisie est celle de l'entretien individuel semi directif, qui nous est apparu comme une bonne approche du réel. Les entretiens ont été menés à partir d'un guide structuré afin d'aborder les thèmes préalablement définis, présentés en annexe B. Ces thèmes ont été choisis au regard des éléments issus de la revue de littérature. Les entretiens durent de 1h30 à 2h. Les données recueillies, enregistrées et retranscrites intégralement, ont été classées dans des matrices thématiques afin de procéder ensuite à une analyse de contenu classique (Bardin 2001). Les données issues des entretiens ont été croisées avec des données secondaires, dans l'objectif de vérifier leur validité : études des rapports annuels des entreprises de l'échantillon, afin de vérifier les caractéristiques de la communication financière, assistance à quelques réunions d'investisseurs et d'analystes, participation à un entretien en tête à tête entre un dirigeant et un investisseur. Nous précisons que ces données secondaires n'ont pas pu être systématiquement recueillies, en raison du secret qui entoure ces pratiques.

L'analyse est faite en deux temps :

- analyse successive et disjointe des différents thèmes étudiés (stratégie des investisseurs, pratiques de communication et systèmes de reporting interne), au travers des perceptions individuelle ou comparée des différents acteurs. L'objectif de cette analyse est de faire émerger les caractéristiques des systèmes étudiés, afin de dégager des profils-types.
- Croisement des pratiques de communication financière et des caractéristiques des systèmes de reporting afin de découvrir leurs éventuelles interactions. Dans la suite de la présentation, nous parlerons de typologie ou de profils-types afin de signifier l'existence de groupes, même si nous avons conscience qu'il s'agit d'une démarche qualitative et que la taille de l'échantillon ne permet pas de valider l'existence de typologies.

L'analyse de pratiques de communication ou de systèmes de reporting est complexe. Il est impossible de les étudier globalement sans passer par une analyse fine de leurs composantes. Nous identifions ainsi, pour chaque thème, des dimensions caractéristiques, issues de la revue de littérature :

Pour les pratiques de communication financière, il s'agira d'étudier : la nature de l'information diffusée publiquement, le contenu des échanges privés, la complétude et la clarté de l'information diffusée, les vecteurs de diffusion utilisés, la fréquence des rencontres.

Pour le système de reporting, nous choisissons d'analyser, à partir des exigences formulées précédemment : le lien stratégie/ contrôle, la nature de l'information figurant dans le reporting du groupe, les interactions entre le siège et les entités délocalisées, le lien entre l'information de gestion et l'information comptable, le lien entre l'information interne et l'information diffusée, enfin la périodicité du reporting et l'existence de reprévisions.

Pour chaque dimension, et pour chaque interlocuteur, nous mettons en évidence les caractéristiques révélées par les entretiens, comment elles se manifestent, et enfin comment elles s'interprètent, c'est-à-dire quelle est la logique à l'œuvre sur cette dimension. Nous précisons que cette interprétation est liée aux qualités révélées lors de la revue de littérature, mais c'est par l'analyse des discours que nous la faisons émerger. La démarche est donc

abductive. Nous isolons ainsi deux ou trois logiques, révélées par les discours, dont nous présentons quelques verbatim comme éléments de preuve.

Nous croisons ensuite dans un deuxième temps les résultats obtenus de manière transversale aux configurations de reporting et aux pratiques de communication financière. Par exemple, nous comparons les informations du reporting interne, et les informations diffusées, ou encore, les configurations internes de pilotage, et les modes de communication. Nous mettons ainsi en lumière la manière dont les deux systèmes interagissent et se complètent mutuellement. A l'issue de cette analyse, nous sommes en mesure d'identifier quatre situations-types, pour lesquelles nous proposons une interprétation.

L'étude des dimensions, ainsi que les résultats obtenus, sont présentés de manière détaillée dans la suite de l'article.

3. Les résultats : vers la connaissance des influences réciproques entre configurations de pilotage et pratiques de communication

Les investisseurs cherchent pour la plupart d'entre eux à obtenir des informations de gestion. Ils utilisent ainsi un réseau de relations formelles et informelles, qui leur permettent d'accroître leur connaissance de la firme dans la quelle ils ont investi. Néanmoins, les investisseurs ne peuvent pas tout savoir, et sont sous la contrainte de l'information émise par le dirigeant qui choisit ce qu'il veut bien communiquer. Cette latitude est ainsi utilisée par le dirigeant, qui met en œuvre les systèmes internes pour répondre aux exigences des investisseurs. Il peut aussi être embarrassé par les configurations internes de pilotage existantes ou avoir délibéré choisi de ne pas communiquer. Toutes ces stratégies mettent en œuvre, de manière inégale, des influences réciproques entre systèmes de reporting, configurations de pilotage et pratiques de communication.

3.1 La stratégie dominante des investisseurs : obtenir des informations

Les investisseurs et analystes mettent en avant l'incomplétude de l'information diffusée publiquement, et la nécessité pour eux d'aller chercher des informations complémentaires. La plupart d'entre eux indiquent déployer des relations privilégiées avec les entreprises de leur portefeuille :

« Nous, dès l'instant où l'on s'intéresse à une société cotée, la première chose que nous allons faire, c'est aller voir les notes des analystes. Bien sûr qu'on regarde le rapport annuel, le bilan, mais les notes d'analystes c'est le mieux. » (I3)

« Regardez par ex, les résultats de X, qui affiche de très bons résultats, mais moi derrière, j'ai des questions, le business croît, mais qu'est-ce qui croît ? La dette a été réduite, le remboursement de la dette, provient-elle des cessions d'actifs, ou de l'amélioration du BFR ? On n'en sait rien. Ces infos il faut les trouver. Par ex, le délai moyen de paiement des clients, c'est très important, si on voit qu'une boîte a son ratio qui passe de 120 jours à 90 jours, cela veut dire que les clients paient mieux ; par contre, s'ils passent de 120 à 150 jours, pourquoi ? Il faut diffuser l'information qui permet à l'actionnaire de prendre les bonnes décisions et savoir si la société est performante. » (I3)

« Nous arrivons au bout du compte à avoir une info assez complète – c'est dû à notre façon de gérer, nous détenons les valeurs en général 3 à 4 ans, on n'est pas dans le court terme » (I7)

« On utilise l'info fi diffusée par les entreprises mais que l'on retrace, ou pour laquelle on obtient des infos complémentaires : les volumes de l'activité, les indicateurs de marge, les coûts de revient directs - le financement de la croissance interne (cash flow) - on regarde ces chiffres de manière consolidée - ensuite on descend au niveau de la branche mais que l'on retrace des coûts centraux (on a des modèles ou on leur demande) - pas d'obligation de donner ces infos, mais en général, dans les réunions analystes, on a plus de détails » (A2)

Les investisseurs et analystes mettent alors en avant l'intérêt des réunions privées qui permettent d'aller au-delà de l'officiel, et les dirigeants connaissent leurs attentes :

« Ils tiennent à ce type de contact, le management réagit et puis vous voyez des investisseurs toute la journée, au cours de la journée je vais dire que le masque tombe, le management est naturel ce n'est pas un discours de circonstance, formaté, de langue de bois etc - donc forcément l'investisseur va poser des questions qui ne sont pas habituelles et ce qui est important pour lui c'est de voir comment le management réagit et se comporte sur ces questions » (D5)

« Les informations que nous n'obtenons pas publiquement, nous allons les chercher directement auprès de l'entreprise lors des rencontres privées » (I2)

« En fait l'info que l'on utilise est un mélange d'info publique et d'info que l'on va obtenir de la part de l'entreprise – il est difficile de dire ce qu'on obtient d'un côté ou de l'autre » (A2)

« Le principe d'égalité des actionnaires pose problème – dès qu'on pose une question sur un marché ou un contrat, on nous ramène au « statement » qui a été fait trois mois plus tôt par le CEO, pour ne pas sortir de l'info publiée – lorsque toutes les infos comptables et financières ont été publiées suffisamment tôt dans le marché, le marché fait son idée de valorisation, après il y a les professionnels et les particuliers, c'est quand même normal que les investisseurs aillent plus chercher l'info de détail – on ne se pose pas les mêmes questions - on n'a pas les mêmes besoins – si on en arrive à des ones to ones où on n'a rien à se dire, c'est pas la peine de les faire – on leur demande pas des chiffres précis, mais on a besoin d'éléments qualitatifs » (A3)

« L'info légale est claire, si le détail nous manque on l'obtient en général par les réunions - c'est justement l'objet de ces réunions de clarifier les choses, d'aller au-delà des chiffres, de discuter du non écrit – au-delà, il y a le non dit, les attitudes, la manière de dire les choses, l'état d'esprit, la personnalité des managers que nous avons en face de nous » (I7)

« On commence par laisser une opportunité à la boîte de dire ce qu'elle a envie de dire – elle fait passer ses messages - les tendances sont bonnes dans tel domaine, on exécute telle stratégie – en général cette partie du discours, on connaît déjà – ensuite, on pose les questions que l'on souhaite – c'est l'actualité qui détermine les sujets – on essaie de balayer l'ensemble des divisions, pourquoi la marge est faible dans certaines activités, pourquoi il y a cette évolution, conjoncturelle ou structurelle » (A3)

Ces informations reçues permettent à l'investisseur, non seulement de savoir où il va, mais aussi en retour d'apporter une vision stratégique, jouant en quelque sorte le rôle d'un miroir pour le dirigeant qui peut confronter sa propre vision à celle de quelqu'un qui connaît bien le métier et le secteur :

« Nous on regarde si on est à l'aise avec le titre, si cela ne nous correspond pas, on vend ou on n'achète pas – la boîte est là pour gérer ses affaires – nous on s'occupe de valoriser nos portefeuilles – donc à ce titre là, on a besoin d'infos pour savoir où on va et avoir une vision du potentiel de croissance – au bout du compte, on essaie d'acheter pas cher et de vendre cher » (A3)

« Il y a une vraie coopération, ce sont des gens intelligents, ils ont un vrai rôle de conseil – un dirigeant est quelqu'un d'extrêmement seul, il a besoin de dialoguer, d'échanger, de discuter, de confronter des points de vue » (D2)

« On est amené à participer, à donner notre avis, à faire bénéficier de l'expérience qu'on a pu obtenir avec d'autres entreprises, nous dans le métier que l'on fait, on a la chance de voir énormément de projets, d'avoir accès à tout un tas d'informations sur les grandes tendances de marché, donc on en fait profiter les managers, mais c'est surtout pas nous qui décidons à la place du patron de l'entreprise, c'est eux les patrons, normalement, ce sont des gens suffisamment intelligents et ouverts pour écouter et pour enrichir par l'avis des autres leur position, et justement on essaie de nourrir le débat » (I4)

« On essaie d'avoir une vision industrielle pour les aider dans leur vision stratégique - C'est évident, en one to one ou en visite de site, on rencontre le manager, on peut sentir mieux les choses, on construit dans le temps » (I6)

En revanche, certains d'entre eux sont en limite basse d'informations, le regrettent, mais parfois considèrent aussi que leur métier n'est pas de gérer les entreprises, et donc de rentrer trop dans le détail des informations :

« Il devient de plus en plus difficile de communiquer de façon non officielle, on ne nous donne pas d'autres infos chiffrées que les infos officielles » (I8)

« L'info est parcellaire, les entreprises diffusent rarement les éléments clés, comme la R&D, les plans marketing, les lancements produits, la stratégie en amont – les données commerciales, on peut les avoir par d'autres biais - dans l'ensemble, plutôt trop d'infos, mais beaucoup d'infos pas utilisables » (A1)

« On manque d'infos, on manque de clarté, c'est un handicap pour faire notre métier » (A1)

« Je leur reproche de traîner sur la publication de leurs chiffres – si à la fin du 2^{ème} T on n'a pas les chiffres du premier, c'est ennuyeux – les meilleurs arrivent à publier à J+7 – c'est vrai qu'en France on est loin de cela – dans la qualité, il y a aussi son délai de mise à disposition – cela va souvent de pair – le pire c'est d'arriver en dernier avec une info incomplète ! » (A3)

« Tant que cela tourne on reste, quand cela commence à ne plus aller, et surtout quand on est surpris, par exemple s'il y a des promesses non tenues, il faut qu'on nous explique » (I7)

« Nous sommes bien trop loin de la gestion de la société, l'information de gestion, ce n'est pas notre problème » (I8)

Certains sont aussi conscients qu'il existe des freins à la transparence de la part du dirigeant :

« Va prendre non pas des comptes comme étant la vérité - investit dans un secteur - parce qu'il croit en l'équipe de management ou au métier - lire des comptes, c'est du temps et des investissements - regardent le président - il est connu, c'est un homme honnête, il a fait ses preuves, il ne nous roulera pas plus que le voisin - gestion indicielle - position par rapport au CAC 40. » (D4)

« Mais la peur de communiquer, d'en dire trop, nuit à la spontanéité des échanges » (I8)

Il est en tout cas sous-jacent que ces informations, si elles peuvent être obtenus pas des investisseurs influents, dépendent toutefois de la bonne volonté du dirigeant qui s'appuie sur les systèmes internes de l'entreprise pour l'obtenir, ainsi que le note cet analyste :

« Sur le contenu, on a des écarts selon les boîtes : ceux qui sont bons : on a tout ce qui est possible : la dette nette, le cash flow, la valorisation des participations financières, les marges par divisions, la trésorerie, un commentaire sur l'activité, un bilan et cela trimestriellement – pour les plus mauvais, on a quelque vague tendance de CA au trimestre et c'est tout » (A3)

« La publication c'est quand même un reflet des process internes – c'est jamais très rassurant une boîte qui traîne à donner ses chiffres, on se demande ce qui se passe derrière – On se demande même si en interne ils l'ont ! » (A3)

Ces propos nous conduisent à étudier les pratiques des entreprises pour répondre à ce besoin d'informations. L'analyse des entretiens avec nos interlocuteurs d'entreprise a mis à jour des pratiques variables et complexes, sous-tendues par des jeux de pouvoir et de communication.

3.2 Le reporting interne comme une opportunité pour une communication financière de qualité

Les dirigeants sont donc en situation de répondre aux sollicitations des investisseurs. Ils mettent alors en œuvre des pratiques de communication que l'on peut qualifier de volontaires et actives, cela dans un premier temps par la diffusion d'informations volontaires :

« Nous avons une partie du document de référence où nous décrivons nos activités et où nous donnons des informations chiffrées non financières : l'évolution des marchés telle que nous la voyons, quels sont les moteurs de la croissance, nous sommes le leader de tel marché, nous produisons X mille tonnes de produits P, etc... » (D5)

Pour satisfaire la diffusion de telles informations, les dirigeants utilisent le reporting interne, dont ils souhaitent qu'ils fournissent les informations attendues. Ces informations ont ainsi été mises en place dans le reporting interne :

« Dans notre rapport annuel, nous avons la part de marché client, le taux de perte de matières, les effectifs. Ces informations de gestion se retrouvent dans notre rapport annuel, et dans nos slides de présentation » (D5)

« Des indicateurs clés de l'activité dans notre reporting : part de marché, taux de fidélisation, taux de développement, amélioration de la performance des achats – 40 indicateurs au début, aujourd'hui 12 mais ils sont essentiels. On donne aux analystes le détail, notamment par pays, certains ratios, et beaucoup d'éléments sont sur Internet » (D9)

Mais il faut aussi crédibiliser les discours, expliquer les informations diffusées publiquement, aider à interpréter les résultats, partager une vision et des connaissances communes au travers d'informations qualitatives, de tendances. L'entreprise organise des réunions privées, des entretiens en tête à tête, des visites de sites, grâce à des bases de données investisseurs :

« Effectivement je pense que les actionnaires du groupe ne peuvent pas comprendre notre activité, « ses leviers » uniquement à la lecture des comptes » (D5)

« Notre présentation est publique, mais les investisseurs bénéficient de compléments d'informations qui les aident à comprendre les leviers de la croissance. Par ailleurs, ils sont spécialisés, connaissent bien nos métiers et nous apportent leur vision » (D5)

Cela pousse l'entreprise à s'organiser afin de trouver l'information demandée dans ces systèmes de pilotage. Il peut alors être nécessaire de modifier ou d'organiser les configurations de pilotage afin d'asseoir la fiabilité et la pertinence de l'information existant dans le reporting. Cela suppose la mise en œuvre d'un contrôle stratégique, qui organise le pilotage de la stratégie au niveau groupe en collaboration avec les opérationnels locaux. Ce mode de reporting privilégie la dimension dialogue avec les niveaux inférieurs, notamment dans la définition et la mise sous contrôle de la stratégie, tout en impliquant fortement le niveau siège dans les décisions opérationnelles :

« Nous avons des objectifs à moyen terme qui nous ont permis de bâtir les indicateurs de suivi pertinents. Ces indicateurs sont indispensables pour expliquer la performance car les informations comptables n'expliquent pas la performance des métiers sauf éventuellement l'information sectorielle – donc l'information de gestion est indispensable pour nous, pour parler de nos métiers, il faut que nous puissions en parler au moins qualitativement, on a besoin de cette information d'analyse poussée mais c'est vrai qu'après, nous allons l'utiliser oralement, on l'utilise pour commenter l'évolution de notre résultat opérationnel, notre marge - Si nous voulons être capables de bien parler de nos métiers et de l'évolution de la performance, il faut que nous nous appuyions sur des informations de gestion » (D5)

« Le contrôle de gestion central a été scindé en deux fonctions, une fonction reporting rattachée à la finance, et une fonction contrôle de gestion stratégique rattachée à la direction de la stratégie, avec pour mission de mettre en place des indicateurs de contrôle stratégique. Ceci nous permet d'expliquer à nos investisseurs quels sont les facteurs qui ont impacté certaines évolutions ; ce sont des explications orales provenant de l'analyse interne » (D9)

« Le siège utilise les indicateurs des métiers, nous nous sommes mis d'accord sur les indicateurs à retenir. Du local jusqu'aux investisseurs, nous utilisons le même langage, nous avons les mêmes informations » (D9).

La fiabilité est obtenue par l'unicité des informations, afin que l'information consolidée, vecteur de l'information publique, puisse être expliquée par l'information de gestion. Ce type de reporting donne à l'information comptable un statut prospectif, dans le sens où cette

information sert à expliquer par l'information de gestion les résultats de la performance aux partenaires extérieurs, servant alors une relation de confiance avec ces partenaires.

« La comptabilité de gestion et la comptabilité sont unifiées ; le rebouclage précis est effectué tous les trois mois. » (D1)

« On diffuse l'information du reporting agrégée, elle provient rigoureusement des systèmes de reporting internes » (D5).

« La comptabilité et l'outil de gestion sont en lien, la compta se déverse dans l'outil de gestion » (D2)

« La conso et reporting de gestion sont identiques, le reporting mensuel local est en norme ifrs, localement, les gens font un bilan et compte de résultat en norme locale une fois par an » (D3)

« Il y a très peu de retraitements entre l'outil de conso et l'ERP, les écarts sont limités aux obligations légales locales » (D5)

« La comptabilité de gestion et la comptabilité dite de non gestion ne font qu'un et cela est un principe absolu, 2 comptabilités sont des sources d'erreurs, la réconciliation interne est destruction de valeur » (D8)

« L'info diffusée provient des systèmes internes, c'est la même » (D1, D8, D9)

« Diffusion rigoureuse de ce qui est dans les comptes » (D2)

« Pas d'écritures globales au niveau groupe – info interne = info externe » (D3)

« On diffuse la même info mais agrégée Elle provient rigoureusement des systèmes internes, plus exactement du système de reporting. – pole conso qui anime la remontée des informations dans le reporting, qui est garant de la fiabilité des chiffres et qui sort les comptes - ensuite équipe business planning qui va utiliser les informations du reporting pour faire des analyses de gestion en vue de la diffusion externe » (D5)

Ces pratiques se veulent volontaires aussi dans la périodicité et les délais, les échanges étant le plus fréquents possibles, s'appuyant alors obligatoirement sur un reporting permettant cette fréquence. Les fréquences de remontée du reporting au niveau du groupe et la volonté d'établir des reprévisions permanentes inscrivent ce type de contrôle dans une démarche de pilotage. Le reporting est alors perçu comme un instrument de dialogue pour convaincre.

« Nous utilisons tous les nouveaux médias à notre disposition et diffusons le CA Trimestriel à T+20 et les résultats semestriels S+30. Par ailleurs, nous communiquons directement avec nos investisseurs : en plus des deux diffusions annuelles, nous avons environ quatre entretiens par an avec chaque investisseur, assurons une visite de site par an, et deux « group meetings » par an. » (D5)

« Nous avons chaque mois un flash à m+ 4, puis le reporting mensuel complet à m+ 8, et enfin une reprévision mensuelle ». (D5)

La communication est perçue comme un échange et un dialogue entre les investisseurs et les dirigeants, l'un se nourrissant de l'autre. Il est alors nécessaire de s'appuyer sur des systèmes de reporting permettant ce dialogue.

3.3 Le reporting interne comme un frein à une communication en apparence volontaire

Mais il est possible que le reporting interne ne soit pas capable de répondre aux sollicitations externes, en raison de choix de gestion interne, ce dont on tente alors de s'accommoder au niveau des pratiques de communication. On peut aussi dire que la communication se veut volontaire en apparence, dans un souci de se conformer aux bonnes pratiques, ce qui ne pousse pas de manière absolue à disposer en interne d'une information pertinente, sous-tendue par des configurations de pilotage adéquates. En termes de diffusion, cela se manifeste par la diffusion publique de nombreuses informations, trop nombreuses, dans une volonté de perdre un peu les investisseurs lecteurs des comptes. Ces informations sont de nature

majoritairement conformistes, même si on diffuse de temps à autre quelques informations volontaires.

« On diffuse énormément d'informations, les gens dont on dépend nous connaissent extrêmement bien - Pour celui qui nous connaît bien, les choses sont claires, pour les autres, c'est plus compliqué - pour moi aujourd'hui, la complexité, c'est la limite pour le marché à ingurgiter toutes ces informations. Les groupes, c'est quand même incroyablement complexe, donc c'est pas évident. » (D3)

« Quelqu'un qui décortiquerait le rapport annuel vraiment ligne par ligne, sait tout sur la société - Si on devait améliorer les informations, ce qui est compliqué c'est que je ne pense pas qu'on puisse aller beaucoup plus loin dans tout ce qui est guidances, etc, car cela devient un peu ridicule, c'est la poule et l'œuf, on donne des chiffres, les gens essaient de s'y tenir, etc, donc sur l'avenir on peut pas être trop précis car cela engage trop fortement. » (D3)

« On pourrait avoir des rapports du type environnementaux, ou des rapports R&D pour dire ce que fait l'entreprise en matière de R&D, mais cela risque d'être de la langue de bois, surtout sur la R&D, ça percute immédiatement les problèmes de confidentialité » (D3)

« On a beaucoup d'infos, mais pas d'infos par branche, c'est trop dangereux [...] tout est fait pour endormir l'actionnaire » (D4)

« On a pas mal de choses ; en réalité les investisseurs sont bien informés de tout un tas de trucs qui n'ont aucun intérêt, ou plutôt, qui expliquent le passé, mais ne donnent rien sur l'avenir » (D4)

« Quand vous regardez ce qu'on a dans la communication du groupe, c'est vrai que si on prend nos gros concurrents, notre rapport, ils ont quand même du mal à recadrer - Ils sont totalement incapables, même les investisseurs institutionnels ou analystes » (D4)

« Vous avez fait passer les messages de manière étalée dans le temps, et donc il n'y a pas de surprise - Il n'y a rien de plus désagréable que d'être surpris - L'information publique elle tourne d'autant mieux qu'elle est déjà dans les cours - Il faut que les résultats soient un non-événement » (D4)

En termes de contenu dans le reporting, les informations sont de fait très financières, ce qui semble convenir aux pratiques de communication adoptées, voire être vécu comme une fatalité, ainsi que l'on peut le relever dans le propos de D3 « on n'est pas outillé » :

« Nous avons un reporting très financier. Dans l'information publiée, on a mal de choses, mais pas beaucoup d'info par branche, ni d'indicateur métier. Pour rassurer, il ne faut pas rentrer trop dans le détail, parce que sinon, vous ne rassurez pas. Vous n'avez pas à montrer tous vos témoins, surtout s'ils sont rouges. Ou alors vous les montrez de temps en temps, et puis après vous n'en parlez plus pendant deux ans. Ce sont les artifices de communication. » (D4)

« Ce qui remonte depuis les secteurs : compte de résultat détaillé, avec le détail à chaque niveau de l'arborescence, les ventes, les commandes, l'EBIT, et free cash flow- Il existe localement des reportings métiers plus détaillés et différents de ce qui est demandé par le groupe. Nous ne diffusons pas publiquement d'indicateurs non financiers, sauf peut-être le nombre d'employés, et encore cela doit être écrit en petit quelque part, on n'a pas comme d'autre une batterie d'indicateurs qualitatifs. On n'est pas outillé. » (D3)

Lors des réunions privées, pourtant largement utilisées, on ne souhaite pas vraiment expliquer les résultats, tout au plus répond-on aux questions, mais l'attitude tient plus du discours et d'une volonté de se conformer aux bonnes pratiques.

« Nous utilisons tous les moyens à notre disposition : réunions d'analystes, réunions investisseurs, road shows, entretien individuels » (D4)

« L'intérêt pour les gens d'avoir une réunion en privé : d'abord poser les questions qu'ils ont envie de poser, eux, sur le « business », mais cela ne donne pas lieu à des informations supplémentaires – puis entendre le body language, c'est autre chose d'avoir un communiqué qui dit que notre résultat c'est entre 3.5 et 4 ; c'est surtout cela qu'ils cherchent, c'est de réécouter des choses qu'ils connaissent déjà qu'ils veulent entendre directement. » (D3)

De fait, des choix de gestion internes contraignent la possibilité de partager les informations. La stratégie n'est pas définie et pilotée au niveau groupe, mais au niveau des divisions ou

branches ; logiquement, le contrôle stratégique tout comme les suivis opérationnels sont effectués localement, et ne remontent pas au niveau du siège. Des indicateurs métiers, indépendants des demandes groupe, en général plus détaillés, sont développés localement, soit en influence avec les demandes du groupe, soit de manière totalement déconnectée :

« La stratégie du groupe, c'est une stratégie de portefeuille, qui est très largement la somme des stratégies des secteurs car activités très différentes. Les suivis secteurs et business sont fortement influencés par les indicateurs groupe car c'est ce qui est regardé par le groupe ; au niveau unité, plus de détail et des suivis différents (notamment par projet) (D3).

« La direction du plan définit la stratégie du groupe, qui n'est pas forcément celle des BU - on n'est pas dans un système trop figé - stratégies faites d'opportunités. Des reportings métiers plus développés que ce qui est demandé par le groupe - des indicateurs techniques sur toutes les sociétés de manière totalement indépendante du reporting » (D4)

« Les indicateurs du groupe sont ceux qu'utilisent les pays, avec des éléments particuliers qu'ils utilisent et qui ne nous intéressent pas » (D4)

L'unicité des informations n'est pas systématique, elles peuvent même être modifiées de manière centrale si besoin, dans la mesure où on ressent moins le besoin d'expliquer l'information consolidée par des informations de gestion. Une relation de méfiance vis-à-vis des partenaires extérieurs semble être de mise :

« Ecritures de lissage, des écritures de provisions forfaitaires complémentaires sur les stocks, dans le système reporting et non dans le système comptable - en théorie, reporting reflet parfait du système comptable - le tout, c'est de s'y retrouver » (D4)

« Ce n'est pas une copie exacte - écritures passées au niveau top conso – le résultat c'est un message - Donc on lisse - des arbitrages de résultats - on a plombé quelques postes qui permettaient de dégager l'avenir - C'est toujours pareil : le résultat n'est que la résultante d'un travail préalable. » (D4)

« Conso et reporting identiques, le reporting mensuel local est en norme ifrs, localement, les gens font un bilan et compte de résultat en norme locale une fois par an » (D3)

« Ce qui est donné, c'est du qualitatif - donner l'évolution du ca sur une activité - contraintes extrêmement serrées en matière de diffusion - après il y a tout le non-dit. » (D4)

En matière de délai et de fréquence de publication et d'échanges, nous sommes davantage dans le respect des délais convenus : il faut être perçu là encore comme de bons élèves. De fait, les publications sont semestrielles. La fréquence de remontée du reporting au niveau du groupe n'a pas de besoin absolu d'être trop élevée, les clôtures sont de toutes façons terminées bien avant la diffusion des résultats : un reporting complet financier à m+12, un reporting trimestriel qualitatif à T+18, une réévaluation trimestrielle.

Les verbatims donnent l'impression d'une déconnexion entre les configurations de pilotage, qui ne relèvent pas du niveau groupe, et les modes de communication, qui se veulent ouverts en apparence mais sont de fait perçus davantage comme une obligation à laquelle il faut se soumettre si l'on veut obtenir les faveurs du marché.

3.4 Le reporting interne comme outil de pilotage interne déconnecté des pratiques de communication financière conformistes et secrètes

Les dirigeants peuvent aussi adopter la posture du secret : ils ne souhaitent pas répondre aux sollicitations des investisseurs, soit parce qu'ils n'ont pas besoin du marché, en cas d'actionnariat majoritairement familial par exemple, soit par peur de la concurrence. Ils

mettent alors en œuvre des pratiques de communication que l'on peut qualifier de conformistes et secrètes : ils se conforment aux obligations légales, et organisent peu de rencontres privées, dans lesquelles ils évitent toute communication d'informations pouvant leur nuire. Cette posture se manifeste dans un premier temps par une diffusion publique d'informations quasi exclusivement financières :

« La confidentialité reste quand même de mise en général » (D8)

« Aucune autre information publique en dehors de l'information légale obligatoire » (D6)

« Information parcimonieuse, c'est voulu, nos dirigeants ne veulent pas trop en dire au marché » (D6)

« Les infos données aux marchés sont très sensibles, il y a le problème de la concurrence, on ne peut pas tout donner » (D7)

Lors des réunions privées, on souhaite en dire le moins possible, nous sommes dans la logique du repli, du secret, on répond aux questions. Il n'y a pas ici de volonté de se conformer aux bonnes pratiques :

« Dans tous les métiers industriels, ce qui doit être suivi avec une précision importante, ce sont les impacts sur les prix de vente, est-ce que nous sommes capables a priori de maintenir nos prix dans des proportions, dans des perspectives qui soient favorables, quelle productivité nous allons être amenés à essayer de générer si les prix commencent à s'emballer vers le bas. Vous avez à travers les systèmes d'information une cartographie fabuleuse de la manière dont nous sommes organisés et de là où nous pourrions nous faire attaquer – si vous rendez cela public, pour le coup vous facilitez le travail de toute l'industrie en Europe, je crois qu'il faut être sérieux une seconde » (D8)

« Cela devient effectivement de l'information plus délicate, et même quand on nous pose des questions, de nature de compétition, comment vos prix ont évolué à tel endroit, alors là nous commençons à être un peu plus mal parce que nous savons à peu près comment les prix ont évolué mais nous n'avons pas forcément envie d'expliquer » (D8)

« C'est là où sortent des chiffres un peu différents de ce que l'on a autour de la comptabilité générale. Le problème, c'est que quand vous commencez à donner de l'analytique, vous êtes obligé d'expliquer dans quelles conditions elle a été calculée, c'est toujours un système qui est basé sur les conventions internes donc il faut les connaître les conventions internes pour commencer à juger de ce que vaut le résultat de comptabilité analytique, quand on commence à expliquer les conventions, cela devient laborieux. » (D6)

« On fait très attention à ce que l'on dit, il y a le risque qu'une info diffusée même en privé parte à la concurrence » (D7)

Les périodicités de communication sont faibles, et on se limite aux vecteurs de diffusion obligatoires :

« Nous n'utilisons que les vecteurs obligatoires (balo, doc f...). Nous diffusons le CA Trimestriel T+25 et les résultats semestriels S+75 » (D6)

« Nous organisons deux réunions d'analyste avec les journalistes en même temps que la sortie des résultats ». (D8)

Quelles sont les configurations de pilotage et de reporting pour ces entreprises ? Les verbatims montrent qu'elles servent des buts internes précis, mais ne sont en rien influencés ni n'influencent les pratiques de communication financière : les deux systèmes vivent leur vie séparément. Ainsi, on peut être en présence d'un contrôle stratégique, par volonté du groupe de piloter la stratégie en central, ou au contraire déléguer cette responsabilité aux divisions :

« On part du plan stratégique, qui définit les objectifs à trois ans, ces plans sont transformés en plans d'action, puis en plans d'affaires chiffrés, la première année étant le budget. Concernant le contrôle, cela se passe par l'actualisation du plan. Pour proposer une actualisation du plan, chaque métier a lancé toute une organisation derrière qui s'étend sur deux ou trois mois, pour repartir de la base, remonter tous les objectifs, faire les synthèses, et proposer les objectifs du métier. Ce sont ces objectifs qui sont ensuite suivis mensuellement dans le tableau de bord. Les indicateurs sont par construction les mêmes en local et en central, puisque c'est le siège qui utilisent les indicateurs des métiers » (D7)

« Nous recevons en général tôt et sous forme de flash des indicateurs commerciaux propres à chaque métier : le nombre de clients, le revenu par abonné, les prises de commandes, les réservations, l'avancement chantier, ... ces indicateurs d'activité commerciale permettent de savoir en gros, si le mois a été bon ou pas. Ce reporting nous sert au pilotage du groupe, avec les métiers. Ce n'est évidemment pas ce que nous diffusons ». (D7)

« Nous avons pour l'année un certain nombre de sujets que l'on sait particulièrement sensibles et déterminants pour le résultat donc là dessus nous allons engager un plan d'action pour contrôler que tout se passe conformément à notre prévision, et si ce n'est pas le cas de pouvoir réagir de façon proactive très vite parce que l'on sait que c'est déterminant sur les leviers de résultat, ce sont les points sensibles pour l'année, ce ne sont pas forcément les mêmes d'une année sur l'autre et d'une entité à l'autre » (D6)

« Un plan stratégique pour moi, ce sont les grandes directions dans lesquelles vous voulez aller pour faire évoluer votre métier ou en sortir, ou ne pas en sortir, c'est un horizon, où est-ce que nous serons dans 5 ans, dans 10 ans, dans 15 ans, dans 20 ans, comment on se positionne, sur les pays, sur les métiers. Le but du contrôle, c'est plutôt l'opérationnel, c'est contrôler l'atteinte des performances, c'est quand même un peu loin de la stratégie » (D8)

Les systèmes d'information ne sont pas unifiés, il y a le reporting de gestion, qui sert les besoins de pilotage interne, et l'information de la consolidation, éventuellement différente, qui est le vecteur de la diffusion d'information :

« Il y a des différences entre gestion et compta donc il y a des différences entre l'info publiée et l'info interne mais minime – L'info externe est plus agrégée, même si elle provient des systèmes internes, elle est reformatée, rendue plus explicative »(D7)

« Il existe des différences, par exemple dans la déclaration du chiffre d'affaire et certaines dépenses, mais le rebouclage précis est effectué tous les trois mois. Il n'y a pas d'arrêté comptable tous les mois. » (D6)

« Nous, nous avons clairement l'idée que la comptabilité générale sert à parler à l'extérieur et la comptabilité de gestion sert à parler à l'intérieur - Les 2 systèmes vivent leur vie séparément. La comptabilité générale est codifiée de façon stricte pour répondre aux actionnaires et au fisc et c'est contrôlé par des commissaires aux comptes, cela répond à des règles strictes, à des plans comptables précis, à des normes dites IFRS etc., le système interne, lui, doit répondre à des besoins de gestion au quotidien» (D6)

« C'est compliqué par exemple pour nous d'avoir à faire du reporting de gestion interne et ensuite quand on va du côté du corporate, ou un échelon au-dessus, au conseil de surveillance, et là on fait du reporting sur des bases de comptabilité générale, là c'est un exercice qui n'est pas simple, parce qu'on a tout en tête par rapport à nos critères de systèmes d'information interne, et les systèmes externes c'est quand même différent » (D6)

La communication est perçue comme une contrainte, et les systèmes internes de reporting, notamment de gestion, ne semblent pas être concernés par cette question des pratiques de communication. Ils ne sont pas formatés pour les besoins des investisseurs et sont organisés en fonction des besoins de la gestion interne.

4. Discussion des résultats : un degré d'importance de la qualité du reporting variable eu égard aux différentes pratiques de communication financière

L'analyse des discours a permis d'identifier des groupes d'entreprises présentant des caractéristiques similaires en termes de pratiques de communication financière et de systèmes de reporting.

Nous avons dans un premier temps analysé les pratiques de communication financière. Le tableau n°1 récapitule les dimensions qui ont été analysées, et les logiques mises en œuvre, qui aboutissent à la création de trois profils-types :

Tableau n°1 : profils-types de pratiques de communication

Profils-types Dimension de la communication	Diffusion volontaire et communication active ● (D1,D2, D3, D4, D5, D9)	Diffusion conformiste et communication secrète ■ (D6, D7, D8)
Nature de l'information communiquée	Volontaire/Partage Volontaire apparente/ Ouverture	Obligatoire/Repli
Complétude et clarté	Interprétation / Explication	Langue de bois
Vecteurs de communication	Elargis	Limités
Périodicité de communication	Volontaire/Elevé	Conformiste/faible

- Diffusion volontaire et communication active : ce type de pratiques répond aux qualités attendues par les investisseurs. Elle signale une volonté de l'entreprise de bien informer ses investisseurs, de par la nature des informations diffusées publiquement par des moyens élargis (comprenant des informations notamment de gestion) ; se manifeste également la volonté d'expliquer, d'aider à interpréter les résultats, de partager une vision commune, en organisant des réunions privées, des entretiens en tête à tête, des visites de sites, grâce à des bases de données investisseurs ; enfin, les entreprises classées dans ce type de pratiques souhaitent une diffusion volontaire (inférieure à 30 jours), associée à des réunions fréquentes. La communication est perçue comme un échange et un dialogue entre les investisseurs et les dirigeants. Ces constatations doivent cependant être nuancées : dans cette catégorie, on trouve aussi des pratiques en apparence volontaire : on utilise des vecteurs élargis publics et privés, on organise de fréquentes rencontres, mais les informations diffusées ou échangées sont de nature conformiste ; on ne souhaite pas vraiment expliquer les résultats, tout au plus répond-on aux questions, mais l'attitude tient plus du discours et d'une volonté de se conformer aux bonnes pratiques. La communication est davantage perçue dans ce cas comme une obligation à laquelle il faut se soumettre si l'on veut obtenir les faveurs du marché.
- Le deuxième type de diffusion publique est qualifié de conformiste, et est associé à des pratiques de communication privée secrète. Elle ne répond pas aux qualités attendues par les investisseurs. Elle se manifeste par une certaine culture du secret, de par la nature des informations diffusées (comprenant essentiellement des informations obligatoires). Les moyens de diffusion publics sont restreints et les délais de mise à disposition des résultats se conforment aux usages habituels (au-delà de 60 jours). La diffusion privée secrète signale une certaine attitude de repli, on ne cherche pas en en dire davantage, on craint le concurrent, de fait on organise le minimum de réunions obligatoires et on se contente de répondre aux questions. La communication est perçue comme une contrainte à laquelle le dirigeant décide de ne pas se soumettre.

Nous avons dans un second temps analysé les systèmes de reporting interne et les modes de configurations de pilotage. Le tableau n°2 récapitule les dimensions qui ont été analysées, et les logiques mises en œuvre, qui aboutissent à la création de deux profils-types :

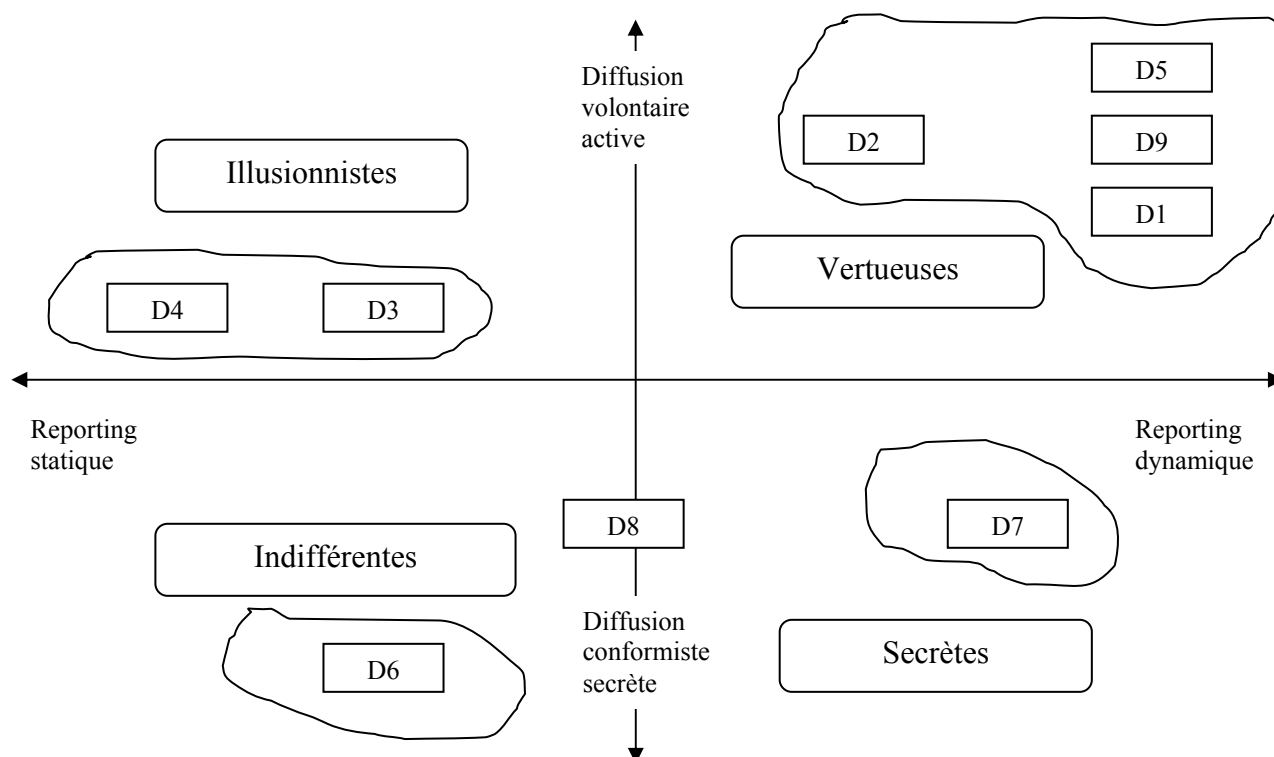
Tableau n°2 : profils-types de systèmes de reporting

Dimension du reporting	Typologie	Reporting dynamique ●	Reporting statique ■
Lien Stratégie et Contrôle		Stratégique	Financier
Nature de l'information de gestion		Spécifique/Non financière	Générique/Financière
Lien Local/ Central		Dialogue	Reporting
Lien Compta/ Gestion		Prospectif	Défensif
Lien Externe/ Interne		Confiance	Défiance/Indifférence
Périodicité et Forecast		Pilotage	Vérification

- Un premier type de reporting peut être qualifié de dynamique, il répond aux exigences attendues dans l'optique d'une communication financière de qualité. Il privilégie la dimension dialogue avec les niveaux inférieurs, notamment dans la définition et la mise sous contrôle de la stratégie, tout en impliquant fortement le niveau siège dans les décisions opérationnelles ; le contrôle s'établit au travers d'indicateurs de nature spécifique, adaptés à l'activité et à la stratégie, donc en principe peu nombreux pour être assimilables par le siège ; il peut être qualifié de contrôle stratégique ou opérationnel. Les fréquences de remontée du reporting au niveau du groupe et la volonté d'établir des reprévisions permanentes inscrivent ce type de contrôle dans une démarche de pilotage. Le reporting est alors perçu comme un instrument de dialogue pour convaincre. Ce type de reporting donne à l'information comptable un statut prospectif, dans le sens où cette information sert à expliquer par l'information de gestion les résultats de la performance aux partenaires extérieurs, servant alors une relation de confiance avec ces partenaires.
- Le second type de reporting peut être qualifié de statique. Il ne répond pas aux qualités attendues. Il se fait au travers d'une batterie d'indicateurs à dominante financière donc génériques, supporté par un système de reporting classique, aux fins de contrôle des niveaux inférieurs par les niveaux supérieurs. Il peut être qualifié de financier pur, généralement par une forte volonté du siège de décentraliser la gestion des métiers. La fréquence faible de remontée du reporting au niveau du groupe et la volonté d'établir des reprévisions peu fréquentes inscrivent ce type de reporting dans une démarche de vérification. L'information comptable diffusée conserve alors un certain secret, car elle ne peut être expliquée par les informations de gestion ; de fait, l'information comptable, vecteur de la diffusion de l'information interne à l'extérieur de l'entreprise, sert une relation de défiance, au mieux d'indifférence envers les partenaires extérieurs.

Le croisement de ces deux systèmes de pratiques nous permet d'identifier quatre entreprises-types, en fonction de la dominante identifiée pour chacune d'entre elles sur ces deux dimensions :

Figure n°1 : représentation des quatre profils-types



- Les vertueuses : ces entreprises ont un système de reporting dynamique et communiquent de manière volontaire et active avec leurs investisseurs ;
- Les secrètes : ces entreprises ont un système de reporting dynamique et communiquent de manière conformiste et secrète ;
- Les illusionnistes : ces entreprises ont un système de reporting statique et communiquent de manière dissimulée et passive ;
- Les indifférentes : ces entreprises ont un système de reporting statique et communiquent de manière conformiste et secrète.

Ainsi, dans le cas des entreprises vertueuses (D1/D2/D5/D9), il y a volonté de communiquer, et les investisseurs sont suffisamment puissants pour imposer leurs attentes. Le système de reporting répond aux qualités attendues, induisant une communication financière de qualité. Mais le système de reporting est aussi pensé afin de répondre aux investisseurs : il comprend des informations de toute nature, le contrôle est de type stratégique, le reporting est un outil de dialogue, on est dans une logique de pilotage y compris vers l'extérieur. Les modes de pilotage sont ainsi configurés pour tenir compte de ces exigences : ces groupes souhaitent maintenir le contrôle au niveau siège afin de satisfaire le besoin d'informations des investisseurs. On peut donc parler d'interactions entre pratiques de communication et système de contrôle. Il faut noter que les caractéristiques de ces entreprises expliquent aussi la nécessité et la possibilité de ces pratiques : présence de fonds d'investissements puissants et exigeants, entreprises mono-activité où le contrôle stratégique au niveau du groupe a un sens et peut-être mis en place facilement.

Pour les secrètes (cas D7), la volonté de communiquer est absente, pourtant le système de reporting est dynamique. Il n'y a pas de frein à la communication externe issu du système interne. On peut donc en conclure qu'il s'agit d'un choix délibéré de l'entreprise de ne pas communiquer volontairement avec les investisseurs. Le système de contrôle semble être formaté pour les besoins internes de gestion, mais n'influence pas les pratiques de communication financière, on peut parler de rétention d'informations : on pourrait communiquer mais on ne souhaite pas le faire. Il y a donc rupture entre systèmes internes de reporting et pratiques de communication par volonté de non communication.

Dans le cas des entreprises indifférentes (cas D6), la volonté de communiquer est absente et le pouvoir des investisseurs trop faible pour influencer la qualité de la communication. Il s'agit en l'occurrence d'une entreprise familiale qui n'a pas de nécessité de satisfaire ses actionnaires externes. Ceux-ci, étant peu nombreux ou dispersés, ne peuvent faire valoir leurs exigences. Le système de reporting est de nature statique, en raison notamment de délai très longs en termes de sorties de résultats, et de deux systèmes qui cohabitent : le système comptable et le système de gestion. Il n'est pas préparé pour communiquer avec l'extérieur, tandis qu'il est suffisant pour assurer les besoins de pilotage des dirigeants. Les interactions sont alors inexistantes.

Dans le cas des entreprises illusionnistes (D3/D4), la pression des investisseurs est forte (entreprises à actionariat public dominant) et il y a volonté de communiquer pour se conformer aux bonnes pratiques, notamment par l'utilisation de vecteurs élargis. Mais le contenu de la communication reste incomplet, notamment en matière d'informations qui restent de nature financière, car le système interne ne permet pas de répondre aux exigences en raison de contraintes de gestion interne. Nous sommes en présence d'une volonté (voire d'une nécessité, compte tenu de secteurs d'activités multiples au sein de ces groupes) de gérer de manière décentralisée et donc de fait, il n'y a pas d'informations de pilotage dans le reporting du groupe : le niveau de gestion n'est pas le groupe. Il y a alors rupture entre système de reporting et pratiques de communication en raison de contraintes internes de gestion. Le cas de D3 est intéressant, on pressent une évolution en marche, dans la mesure où le système de reporting, bien que de nature statique, présente des configurations positives sur certaines dimensions : système unifié, information interne préparée pour la diffusion, signalant la volonté d'informer les investisseurs avec l'information de pilotage du groupe. En revanche, le niveau de contrôle n'est pas le groupe, ce qui maintient le système de reporting en état statique. Il faudrait, pour atteindre l'objectif, que D3 modifie ses configurations internes de pilotage.

Le cas de D8 doit être analysé de manière plus approfondie. En effet, les pratiques de communication sont conformistes secrètes, tandis que le système de reporting est hybride. Cette entreprise ne souhaite pas communiquer, mais on ne sait pas si elle est à rapprocher du cas de D6 ou de D7. Il pourrait s'agir d'une évolution en marche qui pourrait prendre deux directions différentes. La première hypothèse pourrait être une dégradation du système de reporting, qui deviendrait statique, signalant une situation d'indifférence face aux investisseurs. Une autre hypothèse pourrait être au contraire une résistance de l'entreprise à la pression des investisseurs, tout en permettant au système interne d'évoluer de manière dynamique pour des raisons internes de pilotage (cas D7). La seconde évolution est plus probable, dans la mesure où le système interne de pilotage est en cours de modernisation aux moments de nos entretiens.

Les relations d'interactions ne sont pas systématiques. Elles rentrent en action lorsqu'il est dans l'intérêt de l'entreprise de communiquer, et lorsque les investisseurs sont influents. Elles peuvent être contraintes par d'autres facteurs : absence de volonté de communiquer (volonté de maintenir le secret ou financement par d'autres biais que le marché), absence d'influence des investisseurs (entreprise familiale par exemple), choix de gestion interne qui ne permettent pas de satisfaire les attentes des investisseurs. Ces quelques cas montrent que les situations ne sont pas figées et sont amenées à évoluer dans le temps.

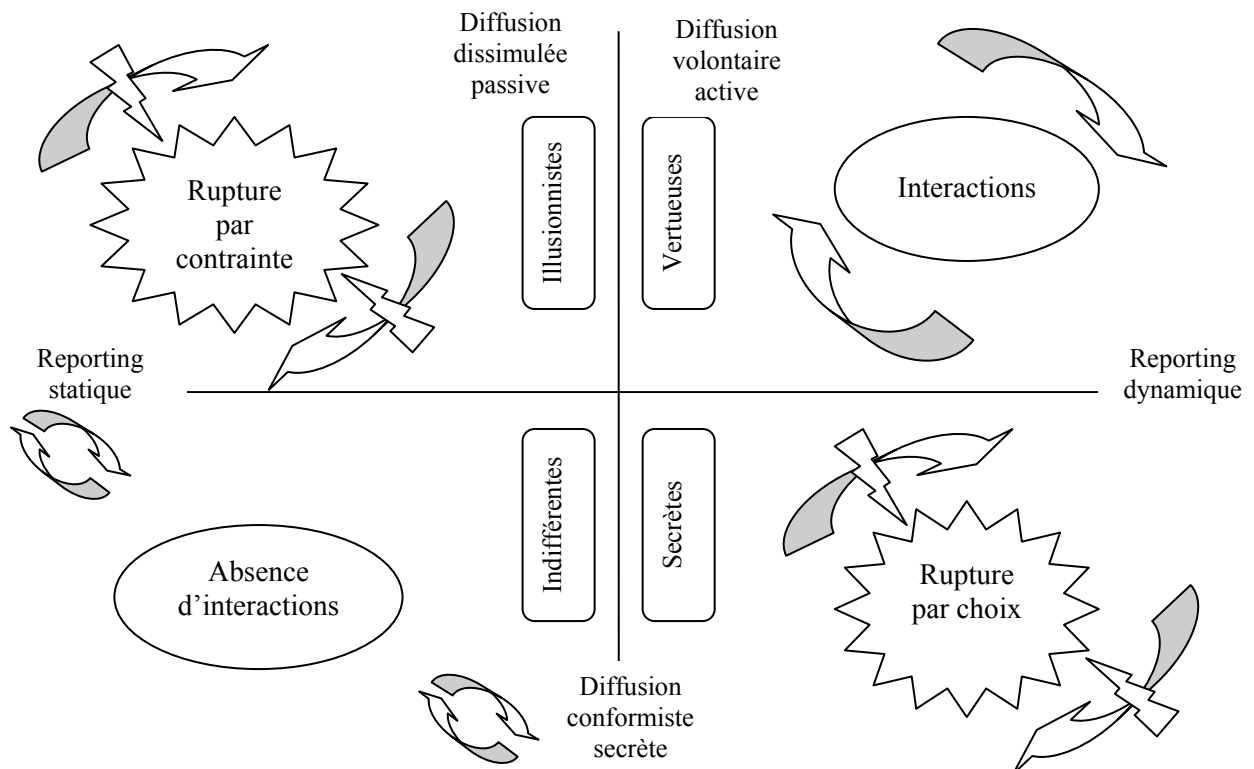


Figure n°2 : Liens d'interactions ou de ruptures en fonction du profil-type

Conclusion et mise en perspective

Notre souci était d'établir un lien entre les impératifs de la communication financière et les systèmes de contrôle de gestion.

Grâce à une étude qualitative, nous étudions la construction de l'information de gestion et les pratiques de communication financière. Nous avons ainsi pu identifier deux grandes pratiques en matière de systèmes de contrôle de gestion et deux profils-types de communication financière.

Nous avons cherché ensuite à mettre en évidence les liens existant entre l'information interne et sa diffusion. De la qualité de l'information du reporting dépend la qualité de la communication externe. Nous avons montré que les deux informations, en réalité,

s'enrichissent mutuellement lorsqu'il y a volonté de communiquer : il s'établit du côté du dirigeant, une interaction entre la construction de l'information interne et le choix des informations diffusées à l'extérieur. Au contraire, l'absence de volonté de communiquer ou des choix de gestion interne créent un phénomène de rupture entre l'information interne et les exigences de la diffusion. Enfin, il peut ne pas y avoir d'interactions entre l'information du reporting et l'information diffusée, lorsque l'entreprise n'a pas besoin de satisfaire le marché, l'une et l'autre restant alors de faible qualité.

Il n'en reste pas moins que cette recherche demeure interprétative, et devra être confirmée par une démarche quantitative sur un échantillon plus grand. Par ailleurs, l'utilité de l'information n'est pas étudiée, il restera à vérifier, par des tests boursiers par exemple, que les entreprises vertueuses permettent à leurs investisseurs une meilleure connaissance des performances futures. Enfin, il reste à expliquer pourquoi certaines configurations sont choisies plutôt que d'autres.

BIBLIOGRAPHIE

- Antle, R., Fellingham, J. (1997). Models of Capital Investments with Private Information and Incentives: A Selective Review. *Journal of Business and Finance Accounting* 24(7/8): 887-908
- Arya, A., Glover, J., Mittendorf, B., Lixin, Y. (2005). On the Use of Customized versus Standardized Performance Measures. *Journal of Management Accounting Research* 17: 7-21
- Barbu, E. (2004). L'harmonisation comptable internationale: d'un vagabondage comptable à l'autre. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 10 (1): 37-61.
- Bardin, L. (2001). *L'analyse de contenu*. Paris: PUF
- Beau, C., Pigé, B. (2007). La normalisation de l'information comptable dans le processus de gouvernance. *Comptabilité - Contrôle - Audit* supplément déc: 57-76
- Berland, N., Ponsard, J.P., Saulpic, O. (2005). *Une typologie des systèmes de contrôle inspirée du cadre théorique de Simons*. Cahier de Recherche, Ecole Polytechnique
- Bollecker, M. (2003). *Les mécanismes de contrôle dans un contexte de différenciation des systèmes d'information*. Cahier de Recherche, GREGOR, IAE Paris.
- Bushman, R., Smith, A. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics* 32 (1-3): 237-333.
- Cauvin, E., Decock-Good, C., Bescos, P.L. (2006). La perception des entreprises françaises en matière de diffusion d'informations non financières : une enquête par questionnaire. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 12 (2): 117-142.
- Chenhall, R.H. (2003). Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting Organizations and Society* 28: 127-168
- Chenhall, R.H., Morris, D. (1986). The impact of Structure, Environment, and Interdependence on the Perceived Usefulness of Management Accounting Systems. *The Accounting Review* 61 (1): 16-35
- Cox, R.F., Issa, R.A., Ahrens, D. (2003). Management's Perception of Key Performance Indicators for Construction. *Journal of Construction Engineering and Management* Mars/avril: 142-151
- Darrough, M.N. (1993). Disclosure Policy and Competition : Cournot vs. Bertrand. *Accounting Review* 68 (3): 534-561.
- Darrough, M.N. (1995). Discussion of "Disclosure of Predecision Information in a Duopoly". *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 861-872.
- Darrough, M.N., Stoughton, N.M. (1990). Financial disclosure policy in an entry game. *Journal of Accounting and Economics* 12 (1-3): 219-243.
- Decock-Good, C., Cauvin, E., Bescos, P.L. (2004). *The Communication of Performance Measures in French Companies*. 27ème Congrès annuel of the European Accounting Association, Prague.
- Depoers, F. (1999). *Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre volontaire d'information des sociétés cotées*. Doctorat en sciences de gestion, Paris: Université Paris Dauphine.

- Depoers, F. (2000). L'offre volontaire d'informations des sociétés cotées : concept et mesure. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 6 (2): 115-131.
- Diamond, D.W., Verrechia, R. (1991). Disclosure, liquidity and the cost of capital. *Journal of Finance* 46 (4): 1325-1359.
- Dye, R.A. (1986). Proprietary and nonproprietary disclosures. *Journal of Business* 59 (2): 331-366.
- Eccles, R., Herz, R., Keegan, E., Phillips, D.M.H. (2001). *The Value Reporting Revolution*. New York: John Wiley & Sons.
- Elliott, R.K., Jacobson, P.D. (1994). Costs and Benefits of Business Information Disclosure. *American Accounting Association* 8 (4): 80-96.
- Evraert, S. (2000). Confiance et comptabilité. In *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit*, (sous la direction de Colasse, B.). Paris: Economica, 461-471.
- Gibbins, M., Richardson, A. Waterhouse, J. (1990). The Management of Corporate Financial Disclosure: Opportunism, Ritualism, Policies, and Processes. *Journal of Accounting Research* 28 (1): 121-143
- Giordano-Spring, S., Lacroix, M. (2007). Juste valeur et reporting de la performance : débats conceptuels et théoriques. *Comptabilité - Contrôle - Audit* supplément déc: 77-95.
- Glaser, B.G., Strauss, A.L. (1967). *The discovery of Grounded Theory : Strategies for Qualitative Research*. Aldin de Gruyter
- Goold, M., Campbell, A. (1987). Many best ways to make strategy. *Harvard Business Review* 65 (6): 70-76.
- Gray, S.J., Radebaugh, L.H., Roberts, C.B. (1990). International Perceptions of Cost Constraints on Voluntary Information Disclosures: A Comparative Study of U.K. and U.S. Multinationals. *Journal of International Business Studies* 21 (4): 597-622.
- Hemmer, T. (1996). On the Design and Choice of "Modern" Management Accounting Measures. *Journal of Management Accounting Research* 8: 87-116
- Holland, J. (1995). *The Corporate Governance Role of Financial Institutions in their Investee Companies*. Chartered Association of Certified Accountants, Londres.
- Holland, J. (1998). Private Voluntary Disclosure, Financial Intermediation and Market Efficiency. *Journal of Business Finance and Accounting* 25 (1/2): 29-68.
- Holland, J. (2005). A grounded theory of corporate disclosure. *Accounting and Business Research* 35 (3): 249-267.
- Hope, A.K. (2003). Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards, and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study. *Journal of Accounting Research* 41 (2): 235-272.
- Ittner, C.D., Larcker, D.F. (1998). Innovations in Performance Measurement: Trends and Research Implications. *Journal of Management Accounting Research* 10: 205-238
- Jensen, M., Meckling, W. (1976). Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Kaplan, R.S., Norton, D.P. (1996). *The balanced Scorecard*. Boston: Harvard University Press

- Lev, B. (1992). Information Disclosure Strategy. *California Management Review* 34: 9-32.
- Malina, M.A., Selto, F.H. (2001). Communicating and Controlling Strategy: an Empirical Study of the Effectiveness of the Balanced Scorecard. *Journal of Management Accounting Research* 13: 48-90
- Miroir Lair, I. (2007). *Le budget, outil de communication financière?* 28ème Congrès annuel de l'Association Francophone de Comptabilité, Poitiers.
- Mottis, N., Ponsard, J.P. (2002). L'influence des investisseurs institutionnels sur le pilotage des entreprises. *Revue française de gestion* 141: 225-248.
- Mottis, N., Zarlowski, P. (2003). Relations investisseurs et contrôle des marchés financiers. *Revue française de gestion* 147: 161-172.
- Naulleau, G. (1997). *Contrôle de gestion et management*. Paris: 4ème édition, Montchrestien.
- Pigé, B. (2005). L'enjeu de l'information comptable en matière de gouvernance. *Echanges* 220: 21-24.
- Pigé, B., Paper, X. (2006). *Reporting financier et gouvernance des entreprises*. Paris: Editions Management Société.
- Pourtier, F. (2005). Les informations comparatives publiées par les groupes de sociétés. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 11 (2): 83-107.
- Ramond, O., Batsch, L., Casta, J.F. (2007). Résultat et performance financière en normes IFRS: Quel est le contenu informatif du comprehensive income ? *Comptabilité - Contrôle - Audit* supplément déc: 129-154.
- Simons, R. (1987). Accounting control systems and business strategy: an empirical analysis. *Accounting Organizations and Society* 12 (4): 357-374
- Spence, M. (1974). *Market Signaling, Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes*. Boston: Harvard University Press.
- Verrechia, R. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 5: 179-194.
- Wagenhofer, A. (1990). Voluntary disclosure with a strategic opponent. *Journal of Accounting and Economics* 12: 341-363.

ANNEXE A : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES

N°	Code interlocuteur	Catégorie d'interlocuteur	Activité	Taille de l'entreprise	Actionnariat de l'entreprise
1	D1	DG Adjoint	Industrie – grands projets	4 700 M€	public 80%
2	D2	DAF	Transport	4 500 M€	public 16 %
3	D3	DAF groupe	Construction	13 700 M€	public 70%
4	D4	DAF groupe	Matériaux de construction	34 900 M€	public 80%
5	D5	CG groupe + RI	Agroalimentaire	13 700 M€	public 90%
6	D6	CG groupe	Distribution	4 900 M€	public 40%
7	D7	CG groupe + RI	Construction	24 100 M€	public 50%
8	D8	CG groupe	Matériaux de construction	11 700 M€	public 90%
9	D9	CG groupe	Restauration	11 700 M€	public 60%
10	I1	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	360 Mds € d'actifs	
11	I2	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	3,6 Mds \$ d'actifs	
12	I3	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	124 Mds € d'actifs	
13	I4	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	46 Mds € d'actifs	
14	I5	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	1,5 Mds € d'actifs	
15	I6	Gérant de portefeuille	Investisseur Equity Management	2,1Mds € d'actifs	
16	I7	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	3 Mds € d'actifs	
17	I8	Gérant de portefeuille	Investisseur Asset Management	237 Mds € d'actifs	
18	A1	Analyste Buy Side	Fonds Institutionnel Banque	334 Mds € d'actifs	
19	A2	Analyste Sell Side	Fonds Institutionnel	350 Mds € d'actifs	
20	A3	Analyste Buy Side	Fonds Institutionnel Assurances	432 Mds € d'actifs	
20 entretiens : 9 Dirigeants, 8 Investisseurs Institutionnels, 3 Analystes					

ANNEXE B : LISTE DES THEMES ABORDES LORS DES ENTRETIENS

Caractéristiques des systèmes internes de gestion

- Le lien contrôle de gestion / stratégie à la fois en terme d'élaboration de plan et budgets, de choix d'indicateurs et de contrôle stratégique
- Les grandes natures d'informations existant dans le reporting
- Le lien local / central, à la fois en terme d'indicateurs utilisés de part et d'autre, et de manière de communiquer entre les deux niveaux en matière stratégique et opérationnelle
- Les différences existant entre la comptabilité générale et la comptabilité de gestion
- Les différences existant entre l'information interne et l'information destinée à être diffusée ou information externe
- La périodicité de remontée de l'information de la base vers le sommet
- Prévisions et reprévisions

Concernant les pratiques de diffusion publique et privée :

- Les moyens utilisés pour communiquer
- La nature des informations diffusées
- La périodicité de diffusion
- L'explication des résultats
- La complétude et la clarté de l'information diffusée

Concernant les stratégies de communication des investisseurs :

- Les sources d'informations utilisées
- Les grandes natures d'informations utilisées
- La complétude ou incomplétude, clarté de l'information reçue
- Nature des échanges, fréquences des rencontres, objectifs attendus des rencontres
- Utilisation des informations reçues : quelle action ?