



HAL
open science

Politique de réduction des coûts et communication financière : ritualisme ou opportunisme ?

Anne Riviere

► **To cite this version:**

Anne Riviere. Politique de réduction des coûts et communication financière : ritualisme ou opportunisme?. La place de la dimension européenne dans la Comptabilité Contrôle Audit, May 2009, Strasbourg, France. pp.CD ROM. halshs-00456197

HAL Id: halshs-00456197

<https://shs.hal.science/halshs-00456197>

Submitted on 12 Feb 2010

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.

POLITIQUE DE REDUCTION DES COUTS ET

COMMUNICATION FINANCIERE:

RITUALISME OU OPPORTUNISME ?

Anne RIVIERE - Professeur au groupe ESC Toulouse
Université de Toulouse – Groupe ESC Toulouse
20 Boulevard Lascrosses BP 7010 - 31068 Toulouse Cedex
a.riviere@esc-toulouse.fr

Résumé :

Régulièrement, les groupes français annoncent des politiques de réduction des coûts (ou « PRC »), qui s’inscrivent dès lors dans leur communication financière volontaire. Notre recherche s’appuie ainsi sur le modèle de communication financière de Gibbins, Richardson & Waterhouse (1990) pour étudier comment et pourquoi les entreprises françaises cotées annoncent volontairement des PRC. Le modèle initial - adapté au contexte français et aux PRC- est testé empiriquement sur 89 communiqués d’annonce via une analyse de contenu. Les résultats font apparaître, en plus de l’opportunisme et du ritualisme prédits par le modèle, une troisième position de communication, qualifiée de nomadisme. Les facteurs internes et externes influençant ces trois positions de communication sont également empiriquement testés.

Mots clés : réduction des coûts, communication financière, analyse de contenu, opportunisme, ritualisme

Abstract :

French groups regularly announce cost reduction plans (or “CRP”), which are consequently part of their financial voluntary disclosures. In this article, we use the theoretical framework for financial corporate disclosure proposed by Gibbins, Richardson & Waterhouse (1990) to study the practices of French listed companies which voluntarily announce CRPs. We adapt the initial framework to the specificities of French practices regarding CRP, and test it with empirical data from 89 press releases through content analysis. We find, in addition to the two corporate disclosure positions predicted by the initial framework – i.e. opportunism and ritualism – a third position, called “nomadism”. Internal and external antecedents which influence the three corporate disclosure positions are also empirically tested.

Key words:

Cost reduction, voluntary disclosures, content analysis, opportunism, ritualism

INTRODUCTION

La crise économique actuelle est une nouvelle occasion d'assister à des annonces d'importantes politiques de réduction des coûts (ci après « PRC ») de la part des groupes français. Renault annonce ainsi en septembre 2008 la suppression de 4 000 emplois salariés en Franceⁱ, Carrefour et Lafarge annoncent en même temps que leur résultat semestriel un nouveau plan d'économiesⁱⁱ, Air France-KLM engage le mois suivant une nouvelle PRC de 800 millions d'euros faisant suite au plan *Challenge 10* déjà en placeⁱⁱⁱ. Cependant, ces annonces ne sont pas les premières du genre. Le plan *Power 8* d'Airbus avait notamment fait la une des médias, s'invitant même dans les débats de l'élection présidentielle française. Les PRC apparaissent ainsi comme des politiques récurrentes, régulièrement annoncées et commentées. Les annonces et les discours élaborés sur ces PRC font dès lors partie intégrante de la communication financière des groupes. Or le cadre réglementaire de l'information financière n'oblige pas les entreprises françaises cotées à communiquer sur ces politiques. On peut par conséquent légitimement se demander:

Comment et pourquoi les entreprises cotées annoncent-elles leurs politiques de réduction des coûts (PRC) de façon volontaire ?

Paradoxalement, ces politiques sont peu étudiées par la littérature, et les études portent alors surtout sur la dimension technique de la réduction des coûts. Or les PRC sont annoncées aux marchés financiers de façon similaire à d'autres informations prévisionnelles. Le terme d'annonce suppose l'existence d'une audience - ici un marché financier - avec des acteurs qui vont recevoir et traiter l'information. Le contenu de ces divulgations volontaires particulières peut donc être analysé avec un modèle de communication financière. Une telle analyse permet de mettre en évidence les caractéristiques de ces annonces de PRC (pour répondre au *comment ?*), et de faire émerger des facteurs influençant cette divulgation volontaire aux acteurs des marchés financiers (pour répondre au *pourquoi ?*).

La première partie de cet article présente le cadre d'analyse élaboré à partir d'une revue de la littérature sur les divulgations volontaires. La deuxième partie traite de la méthodologie de collecte des données et de l'analyse de contenu des annonces de PRC. La troisième partie présente et discute les résultats.

1. CADRE D'ANALYSE

Malgré le recours fréquent des gestionnaires aux réductions de coûts, ce dont témoignent les carnets de commandes florissants des cabinets spécialisés^{iv} et les dossiers spéciaux de la presse professionnelle^v, les PRC restent peu étudiées par la littérature académique. Nous proposons donc d'abord une définition des concepts de PRC et d'annonce de PRC, puis présentons le modèle de communication financière volontaire de Gibbins, Richardson et Waterhouse (1990) et son adaptation à notre objet d'étude.

1.1 Définition des concepts : PRC et annonce de PRC

La PRC procède des activités de calculs des coûts que les entreprises développent pour améliorer leur résultat. Les systèmes de calculs des coûts utilisés s'inscrivent dans un modèle comptable dans lequel la représentation de la performance est fortement dépendante de la conception dominante sur les marchés financiers de l'entreprise en tant qu'entité maximisant son profit. La PRC est ainsi un outil de recherche d'efficacité économique qui se traduit par une focalisation sur le résultat net comptable et les indicateurs de création de valeur actionnariale. En deçà d'un certain seuil, le niveau de performance de l'entreprise est perçu comme insuffisant, ce qui entraîne une annonce de PRC pour améliorer la performance. Cette perception d'une performance insuffisante dépend de l'indicateur choisi (résultat net comptable, EBIT, ROCE, critère boursier...), et de facteurs directement liés à la perception de cette performance (comparaison avec les concurrents, engagements pris par les dirigeants, attentes des marchés financiers). La représentation de la performance perçue par les acteurs des marchés financiers repose à la fois sur des indicateurs comptables, fondés sur des normes qui reflètent la tendance croissante à la financiarisation de l'économie mondiale (Capron, 2005), et sur la mobilisation de discours sur les performances émis par les dirigeants.

Pour définir la PRC, nous avons ainsi combiné la définition proposée par Mersereau (2000) sur la dimension technique, et celle de Deville et al. (2005) sur la dimension communication. Ainsi, une PRC est selon nous *une politique annoncée publiquement de réduction gérée des coûts, caractérisée par l'élimination permanente de la consommation d'une catégorie de ressources, et par une augmentation de la valeur ajoutée par des renégociations des termes de ses contrats avec certaines parties prenantes*. Inscrite dans les objectifs de la firme, cette politique passe par la mobilisation de différents outils pour réduire les coûts (licenciements, réduction des frais généraux, analyse de la valeur, reengineering...). L'horizon de temps sur lequel la PRC se déroule est généralement de 3 ans, similaire aux *downsizings* américains

(Chalos et Chen, 2002) ou aux restructurations dont elle est parfois un corollaire (Séverin et Dhennin, 2003). La PRC est annoncée publiquement lors du lancement du plan, voire par anticipation lors de l'annonce de résultats semestriels ou trimestriels décevants.

L'annonce de PRC relève ainsi des informations volontaires de plus en plus nombreuses diffusées par les entreprises françaises (Depoers, 2000). Les gestionnaires mènent une stratégie d'information volontaire active, intégrée dans le cadre plus global de la communication financière (Pourtier, 2004). Les entreprises françaises cotées sont en effet passées d'une publicité financière à une communication financière utilisée comme outil stratégique, dans une approche de marketing relationnel s'appuyant sur des chiffres mais aussi sur des mots (Chekkar, 2007). Celle-ci tend à s'assimiler à une communication institutionnelle stratégique mobilisant des outils qui intègrent les discours managériaux (Chekkar et Onnée, 2006). Les discours des dirigeants sont en effet cités de façon récurrente, voire médiatisés. Ils sont devenus un instrument de la visibilité des entreprises, dans un environnement dans lequel le besoin de transparence apparaît plus que jamais comme une exigence des marchés boursiers (Charron, 2004). Pour appréhender les différentes dimensions de la communication financière volontaire, un modèle global de communication financière comme celui de Gibbins, Richardson et Waterhouse (ci après « GRW », 1990) est ainsi nécessaire.

1.2 Le modèle de communication de GRW

Le modèle de GRW - inscrit dans le cadre général de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976) - propose d'expliquer et de prévoir la politique de communication financière volontaire des entreprises. Celle-ci recouvre « *toute publication délibérée d'information financière, qu'elle soit numérique ou qualitative, requise ou volontaire, par des voies formelles ou informelles* » (GRW, 1990, p.122). Ce modèle a été utilisé dans différentes études sur la publication d'informations financières (Trabelsi et al., 2004 ; Richardson et Welker, 2001 ; Botosan et Harris, 2000 ; Adams, 1997 ; Holland et Stoner, 1996).

Le modèle de GRW repose sur la notion de *position de communication*, influencée par les faits à communiquer et par des antécédents internes et externes. L'étude de la position de communication d'une entreprise passe nécessairement par l'analyse de ses *outputs* de communication, qui selon leur format, leur contenu, leur fréquence et les circonstances dans lesquels ils sont publiés, attestent une position de communication *ritualiste* ou *opportuniste*.

1.2.1 La position de communication

Selon GRW (1990), la *position de communication* d'une entreprise varie entre deux pôles: le *ritualisme* et l'*opportunisme*. Le modèle prévoit une position assez stable autour de l'un des pôles. Le *ritualisme* est « *une propension à une adhésion non critique aux normes prescrites pour la mesure et la publication d'information financière* » (p.130). Il implique une adhésion passive des managers aux normes internes ou externes, suivant des routines procédurales développées dans l'entreprise.

A l'inverse, l'*opportunisme* implique un rôle actif de la part des managers dans leur tentative de rechercher certains avantages dans la communication d'informations. L'entreprise *opportuniste* multiplie ainsi les opportunités de publication, qui ne sont pas objectives mais « *perceptuelles* ». On retrouve donc dans le modèle de GRW une analyse en « coûts – bénéfices » similaire aux modèles décisionnels de divulgation volontaire de Verrecchia (1983) et Dye (1985). Malgré les risques, les directions d'entreprises diffusent en effet de façon discrétionnaire diverses informations dont la communication n'est pas requise par les instances de régulation (Cormier et Magnan, 2005). Ces deux modèles décisionnels supposent que les gestionnaires divulguent seulement les bonnes nouvelles, mais supposent implicitement que ces nouvelles sont toujours crédibles (Evans III et Sridar, 2002). Cependant, les dirigeants peuvent être également incités à publier volontairement de mauvaises nouvelles, pour sauvegarder leur réputation (Skinner, 1994), ou montrer leur fiabilité en tant que dirigeants en se dédouanant grâce à l'émission d'un avertissement aux résultats (Frankel et al., 1995). Ces avertissements, qui s'accompagnent parfois d'une annonce de PRC, témoignent non seulement d'une déviance des anticipations mais de la survenue de difficultés futures (Martinez et Saboly, 2005).

1.2.2 L'output, résultat du processus de communication

L'*output*, dont la forme varie selon le vecteur de communication choisi stratégiquement par l'entreprise, est le résultat observable du processus de communication de l'entreprise. Le support choisi dans notre étude est le communiqué de presse. En effet, ce support répond aux normes réglementaires de l'information financière permanente, encadrée notamment par l'article 4 du règlement COB 98-07, par le rapport Lepetit (2000) sur les avertissements sur résultats, et par le règlement du 15 avril 2005 de l'AMF. L'étude de la pratique^{vi} montre d'autre part que c'est l'un des principaux vecteurs de la communication au marché financier français, dont la dimension *opportuniste* ou *ritualiste* est suggérée par plusieurs études.

Selon une étude de l'OCF^{vii}, les sociétés cotées au SBF 120 divulguent des informations le plus souvent par communiqués de presse, pour des raisons règlementaires et pour accroître leur visibilité sur le marché, d'où une communication qualifiée de « *proactive par communiqué de presse* ». Les travaux de Martinez et Saboly (2005) soulignent en outre deux modes de communication dans les communiqués d'alertes aux résultats : l'un où le message est exprimé avec neutralité ou de façon confuse, qui serait ritualiste, et l'autre où l'annonce est très explicite ou mise en scène, qui serait opportuniste. Enfin, Deville et al. (2005) relèvent parmi les annonces de programmes de réduction des coûts d'entreprises du CAC 40 des annonces « substantielles » (décrivant les mesures précises) et des annonces « symboliques » (plutôt évasives).

Ainsi, les managers peuvent considérer une PRC comme une opportunité de communiquer aux actionnaires et aux analystes financiers un plan destiné à préserver la performance de l'entreprise pour maintenir leur confiance. L'entreprise *opportuniste* développe une communication plus circonstanciée sur sa PRC que l'entreprise *ritualiste*, voire la met en scène à travers différents supports de communication. Une position de communication sera ainsi qualifiée d'**opportuniste** lorsque l'entreprise précise et détaille la PRC lors de l'annonce (calendrier, justifications, détail des mesures, chiffrage des plans d'action), de façon à donner une vision la plus avantageuse possible de sa politique. Ces précisions et ces explications du management, qui passent par des citations des dirigeants dans le texte du communiqué, doivent permettre de rendre l'annonce plus crédible aux yeux des acteurs du marché financier (Hutton et al. 2003). Dans le cas contraire, la position de communication sera qualifiée de **ritualiste**. Une entreprise *ritualiste* se conforme ainsi aux normes règlementaires et aux recommandations de l'AMF, et annonce une PRC de façon brève voire laconique, sans préciser les motivations ni les objectifs de cette politique.

L'analyse du contenu et la mesure des composantes des communiqués de presse annonçant une PRC permet, grâce à l'établissement d'un score, de déterminer si l'entreprise émettrice est opportuniste (le score obtenu par le communiqué est supérieur à la moyenne de l'échantillon) ou ritualiste (le score est inférieur à la moyenne). Le modèle de GRW identifie en effet six composantes de l'*output* : le contenu, le format, le délai de publication, la répétition de la publication, et les interprétations faites par le management pour tenter d'influencer la façon dont l'utilisateur comprend l'information financière. La crédibilité de l'*output* repose également sur la réputation de la firme en matière de publication d'information. Analystes et investisseurs ont en effet une meilleure perception de la crédibilité des publications des managers lorsque ceux-ci ont précédemment publié des prévisions exactes, et qu'ils ont

confiance dans la capacité du management à réaliser ses engagements (Williams, 1996; Hirst et al., 1999).

1.2.3 Les antécédents de la position de communication

En amont de la *position de communication* figurent dans le modèle de GRW des antécédents internes et externes, qui recouvrent les principaux facteurs testés par les études empiriques sur les publications volontaires^{viii}. Les antécédents externes sont constitués de facteurs institutionnels et de marché, destinés à limiter l'opportunisme des gestionnaires. Les facteurs institutionnels sont affectés par la législation (Baginski et al., 2002), les normes et les règlements qui encadrent l'activité de l'entreprise, ses sources de financement (Francis et al., 2005), sa taille (Debreceeny et al. 2002) et le secteur industriel (Meek et al, 1995; Kaznik et Lev, 1995). Les facteurs de marché, comme l'accès au marché financier ou la concurrence, influencent également la diffusion volontaire d'informations (Healy et Palepu, 2001).

A ces facteurs s'ajoutent des antécédents internes: l'histoire de l'entreprise, son expérience, sa stratégie, la personnalité de son dirigeant. L'attitude du management est en effet souvent le reflet de l'attitude du dirigeant envers cette communication. Le modèle de GRW est par conséquent fondé sur une synthèse de la littérature concernant la publication volontaire, et décrit les comportements discrétionnaires des gestionnaires de façon plus complète que la majorité des modèles analytiques de décision (Trabelsi et al., 2004). Etant un modèle théorique de communication assez général, son utilisation empirique nécessite une adaptation aux annonces de PRC dans le contexte français.

1.3 Un modèle de communication adapté aux annonces de PRC

L'adaptation du modèle de GRW concerne d'une part les composantes de l'output sur lesquelles se fonde l'analyse de contenu et donc l'opérationnalisation des notions d'opportunisme et de ritualisme, et d'autre part les antécédents de la position de communication.

1.3.1 Adaptation des composantes de l'output aux PRC

Les six composantes de l'*output* prévues par le modèle doivent être adaptées aux annonces de PRC, de façon à ce que chaque communiqué soit décomposé en une liste d'items mesurables permettant l'élaboration d'un score. Ainsi l'analyse de contenu de ces communiqués comprend:

- une dimension lexicométrique, qui renvoie à la question: quels sont les mots spécifiques de chaque communiqué ? Les mots clés liés à la PRC - plan ou programme de réduction des coûts, synergies, restructuration, mesures de réduction- y figurent-ils?
- une dimension quantitative, qui s'intéresse au nombre de mots présents dans le communiqué ;
- une dimension plus qualitative, qui touche d'une part au degré de précision apporté par le communiqué en termes d'objectifs et de modalités de la PRC, et d'autre part à la présence dans le communiqué de citations des dirigeants.

En l'absence de grille d'analyse existante pour notre objet de recherche, nous nous sommes inspirés de la démarche de Botosan (1997) pour décomposer les dimensions du modèle de GRW en une liste d'items mesurables présentés dans le tableau 1.

Tableau 1: Composantes des communiqués d'annonce de PRC.

Composantes de l'output de communication selon le modèle de GRW (1990)	Composantes testées pour le modèle adapté aux annonces de PRC
Contenu (y compris nombre de mots utilisés pour la publication)	<ul style="list-style-type: none"> • Type d'informations contenues dans le communiqué : <ul style="list-style-type: none"> ○ mots spécifiques ○ précisions sur la PRC (justifications, modalités, mesures de réduction) • Nombre de mots du communiqué
Organisation des données (format standard ou non)	<ul style="list-style-type: none"> • Place de l'annonce dans le communiqué de presse : <ul style="list-style-type: none"> ○ début ○ milieu ○ fin du communiqué (dans les perspectives ou la conclusion)
Timing (date et fréquence)	<ul style="list-style-type: none"> • Communiqué spécifique ou communiqué sur les résultats trimestriels ou semestriels
Répétition (sur plusieurs vecteurs de communication)	<ul style="list-style-type: none"> • Répétition de l'annonce (sur un autre vecteur de communication : conférence de presse, réunion d'analystes, conférence téléphonique)
Interprétations du management	<ul style="list-style-type: none"> • Présence ou non dans le communiqué de citations du PDG ou du DG de l'entreprise

Chaque item fera donc l'objet d'une mesure et d'une attribution de score dont la méthodologie est précisée en 2.3.

1.3.2 Antécédents des annonces de PRC

GRW identifient des facteurs qui influencent la position de communication, qu'il convient d'adapter pour utiliser le modèle de façon empirique pour les annonces de PRC. Le choix de ces facteurs repose sur une adaptation du modèle aux spécificités des groupes français en

matière d'actionnariat d'une part, et à l'objet d'étude que sont les annonces de PRC d'autre part.

Tableau 2: Antécédents de la position de communication pour les annonces de PRC

Facteurs institutionnels	Indicateurs de mesure / modalités
Indépendance vis-à-vis des actionnaires	<ul style="list-style-type: none"> • Indice d'indépendance de la base de données Diane : A / B / C / D
Type d'actionnariat : actionnaires influents (qui peuvent jouer un rôle dans les décisions même en l'absence de contrôle au sens juridique du terme)	<ul style="list-style-type: none"> • Etat • Famille ou fondateur • Groupe (de l'échantillon ou étranger)
Indice de cotation (l'appartenance au CAC 40 est à la fois un indicateur de la taille et de la réputation de l'entreprise)	<ul style="list-style-type: none"> • CAC 40, • SBF 250 hors CAC 40
Facteurs internes	
Profitabilité dans l'année de l'annonce de PRC	<ul style="list-style-type: none"> • Résultat net comptable bénéficiaire • Résultat net comptable déficitaire
Portée de l'annonce (<i>par revue globale des communiqués de l'entreprise</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • PRC globale • PRC partielle (une partie du groupe)
Expérience de l'entreprise en matière de PRC (<i>par revue globale des communiqués précédents de l'entreprise</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • PRC déjà engagée précédemment • Pas de PRC annoncée précédemment
Dirigeant : nouveau dirigeant (moins de 3 mois avant l'annonce)	<ul style="list-style-type: none"> • Nomination d'un nouveau dirigeant • Dirigeant déjà en place

Concernant les facteurs institutionnels, les entreprises françaises cotées au SBF 250 qui nous intéressent dépendent toutes du même cadre réglementaire, les facteurs pertinents portent ainsi essentiellement sur la taille de l'entreprise et la composition de son actionnariat. L'actionnariat des groupes français est en effet concentré entre les mains des familles ou de certains grands groupes (Faccio et Lang, 2002). Lakhali (2006) montre dans le contexte français une relation négative entre la concentration des droits de vote entre les mains d'un actionnaire majoritaire et l'annonce volontaire de résultats. Labelle et Schatt (2005) montrent en revanche une relation curvilinéaire: la qualité de la communication financière des entreprises cotées françaises est à la fois meilleure lorsque le public détient une faible proportion des titres et lorsque la participation du public est élevée. D'autre part, le rapport annuel « *permet essentiellement aux dirigeants de se dédouaner lorsque les entreprises font l'objet d'un suivi plus important de la part des investisseurs - c'est-à-dire lorsque les entreprises appartiennent à l'indice CAC 40* » (Labelle et Schatt, 2005, p.101). Structure de l'actionnariat (concentration et présence d'une famille ou de l'Etat au sein des actionnaires influents) et appartenance au CAC 40 constituent donc des facteurs déterminants. La présence de l'entreprise au sein de l'indice CAC 40 est un indicateur qui agrège la taille de l'entreprise, sa réputation et le nombre d'analystes qui suivent sa communication financière, donc sa visibilité. Compte tenu de la forte proportion d'entreprises françaises cotées ayant des

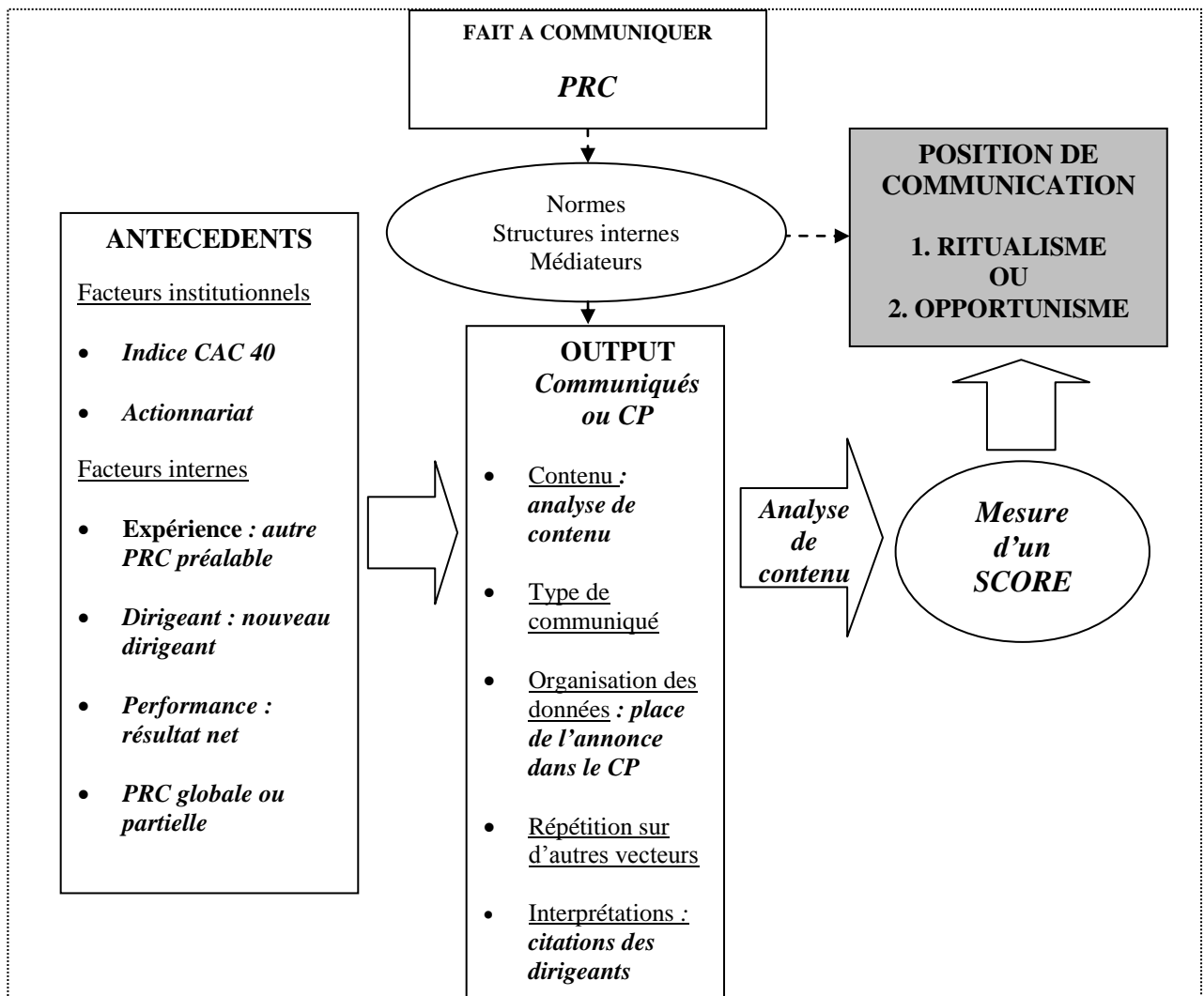
investisseurs institutionnels parmi leurs actionnaires, nous n'avons pas considéré cette modalité comme susceptible de faire pencher vers une position de communication plutôt qu'une autre. Enfin, aucun critère relatif au secteur (pour maintenir un échantillon d'une taille significative), ni à l'endettement (hypothèse moins pertinente dans le contexte français que dans le contexte anglo-saxon) n'a été retenu.

Parmi les facteurs organisationnels internes, nous avons retenu la profitabilité de l'entreprise et l'étendue du plan de réduction annoncé. En effet, la profitabilité est un des facteurs testés dans les divulgations volontaires, même si les résultats ne sont pas toujours significatifs (Meek et al., 1995, Lev et Penman, 1990). Le résultat net comptable constitue cependant un des indicateurs de déclin de la performance (John et al. 1992) et permet donc d'identifier une situation conjoncturelle difficile. D'autre part, la PRC a des caractéristiques communes avec des concepts qui constituent des stratégies induisant des PRC. Pour certains, comme le downsizing (Cameron et Freeman, 1993) ou le recentrage (Batsch, 2002), la littérature a mis en évidence l'existence de stratégies défensives et de stratégies offensives. Les travaux de Dubouloy et Fabre (2002) montrent en outre que la mise en œuvre d'une restructuration diffère selon que l'entreprise est ou non en situation délicate. Compte tenu de la proximité de ces concepts, il est pertinent de s'interroger sur l'existence de PRC défensives, correspondant à des situations conjoncturelles difficiles, et des PRC offensives, mises en œuvre par des entreprises qui ne sont pas (ou pas encore) dans une situation conjoncturelle délicate. L'étendue du plan d'économies annoncées – qui touche l'ensemble du groupe ou seulement une filiale ou une activité particulière - est également un indice de la situation conjoncturelle dans laquelle se trouve l'entreprise.

Le modèle de GRW implique de plus que l'expérience de l'entreprise en matière de PRC influence la position de communication ainsi que la crédibilité des managers vis-à-vis de la communauté financière. Celle-ci sera mesurée par l'existence ou non d'une PRC préalablement à celle sur laquelle porte l'annonce de l'échantillon. Enfin, pour ce qui concerne le dirigeant, la présence éventuelle d'un nouveau dirigeant dans le trimestre précédent l'annonce sera relevée.

Notre adaptation du modèle de GRW aux annonces de PRC peut ainsi être synthétisée sur la figure 1 (d'après GRW, 1990, p.128, les éléments en italique constituent nos apports au modèle original) :

Figure 1: Modèle de communication de GRW adapté aux annonces de PRC



2. METHODOLOGIE DE L'ETUDE EMPIRIQUE

Notre étude empirique repose sur un échantillon de communiqués d'annonces de PRC de sociétés cotées au SBF 250, dont le contenu a été analysé en utilisant le logiciel Sphinx-Lexica, suivant une grille d'analyse quantitative et qualitative élaborée de façon à pouvoir mesurer le score de chaque communiqué. L'étude présentée dans cet article est la première partie d'un travail de thèse portant ensuite sur l'analyse longitudinale du discours émis par les 51 entreprises concernées sur les 3 ans de mise en œuvre de leur PRC, d'où un échantillon global d'une taille relativement restreinte.

2.1 Collecte de données

Les données ont été collectées grâce à une recherche sur la base « Lexis-Nexis » d'articles de la presse économique française (*les Echos* et *la Tribune*) employant les mots-clés « *réduction des coûts* » pour les années 2002 et 2003. Ces mots clés ont été recherchés dans le corps complet de l'article, de façon à détecter les annonces non spécifiques de PRC faites au même moment que la publication de résultats annuels ou semestriels, ou les commentaires sur des plans en cours de réalisation. La base d'articles ainsi constituée regroupait plus de 300 articles, dont la lecture et l'analyse a permis le repérage des annonces de PRC. Parmi les 80 entreprises identifiées, seules les entreprises figurant au SBF 250 ont été retenues, pour maintenir des normes de communication financière homogènes entre les entreprises.

Pour les 57 entreprises restantes, les communiqués d'annonces ont été collectés à partir de leur site internet, et des communiqués de presse de ces sociétés disponibles sur le site institutionnel de l'AMF. 6 entreprises ont été écartées car les communiqués - en langue anglaise – n'étaient pas utilisables. D'un point de vue pratique, les communiqués ont été enregistrés sous forme de fichier texte (TXT), après suppression des entêtes, des annexes présentant des tableaux chiffrés et des autres mentions éventuelles (calendrier des publications par exemple) ne constituant pas à proprement parler du texte pertinent.

Le corpus regroupe ainsi 51 entreprises cotées au SBF 250, dont les annonces de PRC s'échelonnent entre 1999 et 2003, dans des environnements économiques assez différents, ce qui confirme que les PRC ne sont pas seulement annoncées en période de crise économique. Certaines entreprises ont annoncé successivement plusieurs PRC pendant cette période, d'où un nombre total de 89 communiqués pour ces 51 sociétés.

Tableau 3: Caractéristiques des communiqués de presse de l'échantillon

Communiqués portant sur des résultats annuels	31
Communiqués portant sur des résultats semestriels	21
Communiqués portant sur des résultats trimestriels	6
Communiqué portant sur le chiffre d'affaires semestriel	1
Total communiqués d'annonces non spécifiques	59
Total communiqués d'annonces spécifiques	30
Total communiqués de presse de l'échantillon	89

Comme le montre le tableau 3, 59 communiqués de presse s'inscrivent dans la communication financière récurrente de l'entreprise : une PRC est annoncée lors de la présentation des résultats annuels, semestriels ou trimestriels, le plus souvent lorsque ceux –ci

sont jugés insuffisants. 30 sont des communiqués spécifiques portant sur une PRC, une réorganisation et une réduction des coûts, un programme d'amélioration de la profitabilité, ou des fermetures de sites. La liste des communiqués de l'échantillon figure en annexe 1.

Concernant la collecte des données relatives aux antécédents des annonces de PRC, nous nous sommes appuyés sur les rapports annuels publiés et sur la base de données Diane pour le résultat net de l'année de l'annonce et de l'année précédente. Pour la structure actionnariale, nous avons utilisé conjointement l'indicateur d'indépendance de la base de données financières Diane et les données des rapports annuels publiés sur le site de l'AMF. L'indice de la base Diane possède quatre modalités, graduées de A (aucun actionnaire ne possède plus de 25%) à D (un actionnaire avec une participation directe de plus de 50%). Nous avons identifié les nominations de nouveaux dirigeants à partir des communiqués de presse disponibles sur le site internet des entreprises. La présence de l'entreprise au sein de l'indice CAC 40 a été notée en référence aux listes disponibles sur le site internet d'Euronext pour la période considérée (1999-2003). Enfin, nous avons recherché pour chacune des 51 entreprises concernées, via une analyse de leurs communiqués de presse précédant l'annonce et une recherche d'articles de presse (grâce à la base Lexis-Nexis) sur les résultats des années précédentes, si les groupes de notre échantillon avaient déjà une expérience en matière de PRC.

2.2 Méthodologie de l'analyse de contenu

De nombreuses études académiques évaluent l'information divulguée à l'aide de scores. D'une approche purement quantitative, les études empiriques sont passées à une approche plus complète, fondée en particulier sur les travaux de Botosan (1997). L'évaluation de l'information divulguée se fait alors en mesurant aussi bien les items (catégories d'éléments d'information considérées comme utiles pour les investisseurs) que le niveau de détail fourni. Un score est ensuite établi en tenant compte de la codification et de la mesure de ces éléments quantitatifs et qualitatifs. Les études empiriques ont en outre montré l'importance des données qualitatives et en particulier des commentaires dans le cadre d'alertes aux résultats (Skinner, 1994, Kaznik et Lev, 1995). Une des difficultés de la mesure de la qualité est liée au caractère complexe, contextuel et subjectif de la qualité de l'information divulguée (Healy et Palepu, 2001). Une des façons d'appréhender cette dimension qualitative est de développer une analyse de contenu. Ainsi, l'analyse de contenu de Breton et Taffler (2001) indique que les facteurs qualitatifs non financiers sont les déterminants les plus significatifs du jugement des

analystes. Beattie et al (2004) proposent pour dépasser les limites des instruments existants un indice de mesure qualitatif des publications volontaires, développé en utilisant une analyse de contenu des narratifs des rapports annuels. L'utilisation d'un support identique, ici le communiqué de presse, garantit de plus des données sur un format homogène, condition de la validité d'une analyse de contenu (Bardin, 2003).

Notre analyse de contenu s'appuie ainsi sur un dépouillement des communiqués mené conjointement de deux manières :

- une analyse lexicométrique à l'aide du logiciel Sphinx-Lexica (V5). Dans une analyse quantifiée des textes, on présuppose que la description quantitative d'une communication peut être révélatrice de son contenu, et que l'analyse de la fréquence de l'occurrence ou de la co-occurrence des termes entre eux permet d'éclairer le sens des messages. Cependant, l'analyse effectuée n'exempte pas d'une vérification et d'une analyse plus qualitative qui nécessite des relectures du corpus.
- une analyse « manuelle », qui repose sur le codage de trois catégories de sens dans le corpus : les objectifs de l'organisation en matière de PRC, les modalités et mesures prévues pour la PRC, et les autres informations. En analyse de contenu, le message peut être en effet soumis à une ou plusieurs dimensions d'analyse, avec des critères de catégorisation qui peuvent être différents et ne mettent pas l'accent sur le même aspect de la réalité (Bardin, 2003).

Nous avons en outre utilisé une double catégorisation dans la préparation des textes avant traitement, de façon à mener d'une part une analyse textuelle globale puis par communiqué, et d'autre part d'identifier les citations des dirigeants au sein des communiqués.

Appréhendée de façon globale, l'analyse lexicométrique de notre corpus lemmatisé^{ix} fait apparaître les mots les plus fréquents : *groupe* (629), *résultat* (591), *activité* (468), *chiffre d'affaires* (132) ou *marge* (177), mais aussi les mots clés de la réduction des coûts : *réduction* (153), *coûts* (232), *programme* (132) et *plan* (127) - qui mettent en relief que la réduction fera l'objet d'une politique définie et programmée, en vue d'une *amélioration* (111). Apparaissent également dans le lexique les mots *mesure*, *synergie* et *restructuration*. La *réduction* est associée aux *coûts* (70), *frais* (13), *dépenses*, ou *charges*, ou encore aux *effectifs* (18). Dans une moindre mesure, la réduction concerne les dettes, les investissements ou les éléments du BFR.

D'autre part, l'outil lexical utilisé permet de confirmer que le lexique utilisé par les dirigeants se distingue de la partie descriptive du texte. Il souligne la prégnance des *marchés* et de la *rentabilité*. Les dirigeants aiment à définir ou à rappeler les *objectifs* et la *stratégie*, et se

positionner par rapport à leur *environnement* souvent difficile. En comparaison, les mots spécifiques les plus fréquents du reste du texte sont beaucoup plus neutres : *milliards, euros, division, volumes, branches* ... On entend par *mots spécifiques* les mots statistiquement surreprésentés au sein d'une des variables lexicales créées. Cet indicateur est statistiquement plus valide que le comptage simple de la fréquence des mots, puisqu'il tient compte des effets de taille, et rend ainsi comparables des communiqués courts et longs. Le vocabulaire utilisé par les dirigeants est donc bien destiné à faire passer ce que le modèle de GRW appelle des « *interprétations du management* ». La citation d'un dirigeant, la place relative de cette citation dans le corps du communiqué, indiquent une volonté de transmettre cette interprétation aux acteurs des marchés financiers.

Pour analyser le contenu de chaque communiqué, et déterminer ainsi la position de communication de l'entreprise dans son annonce de PRC, le dépouillement nécessite enfin la mesure d'un score qui permette d'appréhender les différentes composantes du modèle de GRW adapté.

2.3 Mesure du score et position de communication

Un score est attribué par item selon la grille d'analyse et de calcul présentée dans le tableau 4. Le calcul du score total résulte de la sommation des scores, avec un maximum de 24 points.

Le nombre de points attribué à chaque composante est, compte tenu du caractère exploratoire de notre instrument de mesure, en partie subjectif. Les aspects purement quantitatifs sont pondérés par les scores donnés aux dimensions plus qualitatives des communiqués, qui relèvent plus de la familiarité du chercheur avec son objet. Notre méthodologie d'analyse de contenu et l'outil de mesure de score élaboré viennent ainsi compléter des démarches déjà entreprises (Beattie et al., 2004) pour mieux appréhender les dimensions quantitatives et qualitatives de la communication volontaire. Les relations des mots spécifiques entre eux au sein des communiqués sont en effet aussi porteuses de sens que la quantification de ces mots. Carley (1990, cité par Miles et Hubermann, 2003) a ainsi démontré que des textes contenant le même nombre de concepts spécifiques peuvent facilement avoir des significations très différentes, lorsque les relations entre concepts sont prises en compte, et qu'une analyse «*réseau* » était ainsi requise. De ce fait, la classification des communiqués entre une position *ritualiste* et *opportuniste* en fonction du score total sera revue au cas par cas en reprenant les éléments qualitatifs des communiqués de façon à apprécier la cohérence des résultats et à revoir les scores proches de la moyenne.

Tableau 4: Grille d'analyse du contenu et procédure d'attribution des scores

	SCORE MAXIMUM
CONTENU	
Informations quantitatives : taille du communiqué	
Cette dimension est issue de l'analyse lexicométrique des communiqués. Un score est attribué selon le nombre de mots, suivant l'échelle suivante : 0 de 1 à 99 mots, 1 de 100 à 299 mots, 2 de 300 à 499 mots, 3 de 500 à 699 mots, 4 de 700 à 899 mots, 5 au-delà de 300 mots	5
Information qualitative : présence de mots spécifiques	7
A partir de l'étude lexicométrique des mots spécifiques de chaque communiqué, nous avons attribué 1 point à chaque fois qu'un des mots clés les plus fréquemment associés à la PRC : <i>réduction, coût, restructuration, synergie, programme, plan, mesure</i> , faisait partie des mots spécifiques du communiqué	
Informations qualitatives relatives à la PRC contenues dans le communiqué	4
Un score de 1 point est attribué à chaque fois que l'item suivant est présent:	
<ul style="list-style-type: none"> • Un énoncé des objectifs organisationnels en matière de PRC est fourni • Cet objectif est quantifié (en termes de montant d'économies ou d'objectif d'amélioration de marge) • Les modalités et les mesures de réduction des coûts envisagées sont discutées • Ces mesures sont quantifiées 	
REPETITION	1
Un score de 1 est attribué si l'annonce est également faite sur un autre vecteur de communication. Dans le cas contraire, le score est de 0	
TIMING	
Cette dimension recouvre le type de communiqué : communiqué spécifique (score de 2 points) ou communiqué d'annonce de résultats (score de 0)	2
FORMAT : organisation des données	
Cette dimension est mesurée en fonction de la place de l'annonce dans le corps du texte du communiqué (visibilité plus ou moins grande). Un score de 3 est attribué si elle est placée dans le titre ou l'introduction du communiqué, de 2 si elle est placée en fin de communiqué dans la partie sur les perspectives et les objectifs futurs, de 1 si elle est noyée dans le corps du texte	3
INTERPRETATIONS DU MANAGEMENT	2
Un score de 1 est attribué si le communiqué comprend au moins une citation d'un dirigeant (PDG ou DG). Dans le cas contraire, le score est de 0	
Un point supplémentaire est attribué si la place de cette citation représente plus de 20% du texte du communiqué (étude lexicométrique : nombre de mots des dirigeants rapportés au nombre de mots du communiqué)	
Score total maximum	24

La position de communication ritualiste ou opportuniste est déterminée selon une méthodologie similaire à celle de Trabelsi (2005) dans son extension du modèle de GRW à la communication financière sur internet. En fonction de la grille d'analyse du tableau 4, chaque communiqué se voit attribuer un score. Le score moyen de l'échantillon est calculé de façon à pouvoir positionner chaque communiqué près du pôle opportuniste (scores élevés de l'échantillon, supérieurs au score moyen) ou du pôle ritualiste (scores faibles de l'échantillon, inférieurs au score moyen). Le contenu quantitatif ou qualitatif d'un communiqué **opportuniste**, la place de l'annonce de PRC dans le texte mettent alors en évidence un rôle actif des managers dans la communication sur la PRC. Face à une opportunité de

communication constituée par une PRC à venir, les dirigeants décident de développer une communication particulière. Au contraire, une position **ritualiste** implique une adhésion passive aux routines de communication : la PRC est mentionnée de façon laconique, dans le corps du communiqué, sans grande précision.

3. SYNTHÈSE ET INTERPRÉTATION DES RESULTATS

Nos résultats portent dans un premier temps sur les positions de communication dans les annonces de PRC. En plus des deux positions attendues, nous avons mis en évidence une troisième position que nous avons qualifiée de *nomade*. Dans un deuxième temps, nos résultats portent sur les facteurs de contexte internes et externes qui influencent ces positions de communication.

3.1 Positions de communication et annonces de PRC

Le modèle de GRW postule que la position de communication des entreprises est relativement stable dans le temps entre ritualisme et opportunisme, ce qui favorise la bonne réputation de la firme en matière de publication d'information. Cependant, notre analyse met en évidence un comportement de communication, qualifié de *nomade*, qui n'existe pas dans le modèle initial.

Tableau 5: Synthèse des positions de communication

	Ritualiste	Opportuniste	Nomade
Nombre d'entreprises	22	20	9
Caractéristiques de l'annonce de PRC	Annonces imprécises Format des annonces standardisé	Plans détaillés Répétition de l'annonce sur plusieurs supports Mise en scène	Alternance dans le temps entre annonces <i>ritualistes</i> et <i>opportunistes</i>

Lorsque la position de communication est **ritualiste**, les annonces de PRC sont imprécises - « *des mesures de réduction vont être prises* » - ou assez standardisées. Le groupe Ciments Français par exemple mentionne à la fin de plusieurs communiqués, concernant les perspectives futures, des phrases du type : « *pour faire face à l'augmentation d'un certain nombre de facteurs d'exploitation le Groupe va renforcer son programme de rationalisation des coûts* » (5/09/2000).

Les communiqués d'annonces **opportunistes** font une plus large place aux PRC. Les plans de réduction des coûts sont précisés en terme de contenu (réduction des frais fixes, optimisation des achats, productivité industrielle ...) et de calendrier (objectifs sur les 2 ou 3 années à

venir). Le cas le plus exemplaire (score de 19 sur 24) est le communiqué dans lequel France Télécom annonce la mise en œuvre du plan Ambition FT 2005 et du plan *TOP* de réduction des coûts. Il reprend le discours prononcé par le PDG lors d'une mise en scène dramatisée, un discours qui illustre la dimension « *spectaculaire* » du management contemporain appuyé sur des indicateurs et des ratios (Gumb, 2004). Le communiqué est long, détaillé sur les objectifs et les mesures de réduction prévues, et a été repris sur de nombreux supports.

Selon la situation dans laquelle se trouve l'entreprise, l'annonce d'une PRC est une mauvaise nouvelle pour certaines parties prenantes, mais souvent une bonne nouvelle pour les marchés financiers. L'annonce de PRC accompagne parfois une alerte sur les résultats, ce qui est souligné par la presse économique sous le titre: « *Pechiney tempère un avertissement sur résultats par des réductions de coûts* » ou « *De l'art de faire avaler aux investisseurs la pilule d'un avertissement sur résultats* »^x. Ces commentaires laissent entendre que les investisseurs considèrent les réductions de coûts comme une bonne nouvelle susceptible de compenser au moins en partie la mauvaise nouvelle constituée par un avertissement.

La communication sur les PRC passe en outre souvent (17 groupes sur 51) par le choix d'un nom spécifique pour le plan engagé, mais ce fait ne semble pas corrélé à une position de communication particulière. Les noms les plus singuliers ne sont en effet pas toujours le propre des sociétés opportunistes, comme le montre le tableau 6 :

Tableau 6: Nom des plans de PRC et position de communication

<i>Société</i>	<i>Position</i>	Nom du plan
Air France	Opportuniste	Performance 2003 et « MAC »
Air Liquide	Nomade	Plans d'efficacité
Alstom	Opportuniste	Plan Restore Value
Altran	Nomade	Altran 2008
Cap Gemini	Opportuniste	Programme "LEAP I" (Bondir !)
Club méditerranée	Nomade	Plan de transformation 2001-2002 puis programme Rebond
Danone	Nomade	Programme Thémis
Faurecia	Opportuniste	Plan 10/10 déjà en cours
France Telecom	Opportuniste	Ambition FT 2005 et plan TOP
Générale de Santé	Ritualiste	Tremplin 2004-2007
Ingenico	Ritualiste	Programme de renforcement du leadership et « Phoenix 1 et 2 »
Pechiney	Opportuniste	Programme « progrès continu » (après « Challenge »)
Peugeot PSA	Nomade	Plan de « convergence » des sites du groupe
Rhodia	Opportuniste	Programmes Jump, Bingo, World Class Manufacturing
Schneider Electric	Ritualiste	Plan NEW 2004 (New Electric World) et NEW 2
Thomson	Opportuniste	Plan Optimax
Veolia environnement	Ritualiste	Plan d'efficacité Veolia 2005

Les scores obtenus par chaque entreprise ont été comparés à l'ensemble de nos données qualitatives sur leur communication en matière de PRC pour détecter des résultats a priori aberrants, dans le but de confirmer ou d'infirmer les résultats. Le détail des scores et la

position de communication de chaque communiqué est présenté en annexe 2. Certaines entreprises de notre échantillon présentent un communiqué avec un score divergent des autres communiqués (3 groupes : Alcatel, Alstom et Nexans). La présence d'un communiqué ritualiste chez une entreprise globalement opportuniste semble s'expliquer essentiellement par un usage stratégique du vecteur de communication choisi pour notre analyse, le communiqué de presse. En effet, dans certains cas, le communiqué reflète la présentation faite aux analystes, et dans d'autres son contenu est moins circonstancié et plus formel. Ainsi, la position de communication de Renault relève du **ritualisme**, alors que le groupe a développé une communication proactive importante sur ses plans de réduction des coûts, faisant même figure d'exemple à suivre en la matière. Le plan de réduction des coûts 2001-2003 de notre échantillon fut révélé de façon très anticipée début 2000, suite à un article paru dans le *Financial Times* (12/01/2000) lors du salon automobile de Detroit. Suite à cette annonce, l'action gagne 2,31% en début d'après midi, « *la nouvelle est bien ressentie par le marché, mais il va lui falloir de plus amples explications* » selon un analyste cité par Reuters^{xi}. Le dévoilement des mesures du plan vient ultérieurement, dans le communiqué de notre échantillon (13/02/01) et lors de la présentation du plan stratégique à 3 ans. Par ailleurs, Alstom annonce son plan *Restore Value* par un communiqué laconique (14/03/2002), au moment même où le groupe détaille les modalités du plan dans une présentation aux analystes uniquement disponible en anglais. Le choix d'un vecteur de communication particulier, et même d'une langue particulière, pour la divulgation volontaire et stratégique des mesures de PRC est donc ici manifeste.

Nous avons également revu les cas des communiqués dont le score est proche du score moyen de 10,5. Cette revue n'entraîne pas de modification d'appréciation quant à la position de communication obtenue.

3.2 Le nomadisme : une position de communication alternative

Le modèle de GRW postule que la position de communication d'une entreprise donnée est « *relativement stable* » (GRW, 1990, p.130). Notre analyse met au contraire en évidence un **nomadisme** caractérisé pour neuf entreprises de l'échantillon par l'alternance entre les deux positions du modèle sur la période d'observation. Un des facteurs d'explication de ce **nomadisme** pourrait être une situation de crise, soit de nature économique (Boursorama, Club Méditerranée, Groupe Gascogne, Rexel), soit de très forte exposition médiatique (Canal+, ou Danone, lors de la réorganisation des activités assortie d'un important plan de licenciements)

qui entraîne le passage d'une communication ritualiste à une communication opportuniste, particulièrement détaillée et précise en vue de se justifier. Danone est ici un cas extrême: son communiqué opportuniste (score 18 sur 24) concerne la réorganisation de sa branche biscuits. On est bien dans une crise médiatique et sociale, car les projets de restructuration de la branche ont d'abord filtré dans un article du Monde (10/01/2001), provoquant une vive émotion. Cette émotion s'est traduite par des débrayages, des actions de boycott et une critique virulente de ces « licenciements boursiers ». Danone s'affirme alors « *victime d'une campagne de déstabilisation* » (18/01/2001), avant de convenir qu'un plan était à l'étude lors de sa présentation de résultats annuels fin janvier 2001, et enfin de dévoiler son projet fin mars 2001. Le communiqué d'annonce de PRC et de réductions d'effectifs ne pouvait alors être que précis, circonstancié, donc relever d'une dimension opportuniste. Séverin (2006) voit par ailleurs dans cette communication défailante une des raisons de l'échec de ce plan de sauvegarde pour l'emploi. Pour Peugeot, la situation semble proche de celle de son concurrent Renault, avec une communication proactive mais qui utilise stratégiquement d'autres vecteurs que le communiqué financier. Enfin, la position de communication d'un groupe généralement ritualiste peut devenir ponctuellement opportuniste pour un fait précis à commenter (offre amicale de Lafarge sur Blue Circle ou restructuration de la filiale américaine d'Air Liquide), ce qui dans notre échantillon se traduit par une position nomade.

Ce premier niveau de résultats, qui met en évidence un **nomadisme** entre les deux positions du modèle, est complété par un second niveau de résultats relatif aux facteurs de contexte internes et externes de ces positions.

3.3 Facteurs contextuels des positions de communication sur les PRC

Tous les antécédents du modèle adapté testés dans notre étude, synthétisés dans le tableau 7, semblent influencer la position de communication. Les sociétés indépendantes de leur actionnariat représentent la majorité (70%) des entreprises opportunistes. Ceci laisse supposer que les entreprises avec un actionnariat dispersé adoptent une communication précise sur leur PRC lorsque leurs actionnaires sont nombreux et divers, ce qui rejoint les résultats de Schatt et Labelle (2005). A l'inverse, les sociétés contrôlées plus étroitement par un actionnaire sont largement ritualistes : une communication financière conforme aux règles d'information règlementée peut alors être suffisante.

D'autre part, les sociétés comptant un actionnariat en partie familial sont plus largement présentes parmi les entreprises ritualistes en matière de PRC (11 sur 16). Ceci semble

confirmer l'absence de nécessité de développer une communication particulière et proactive lorsque les décisions sont influencées par certains actionnaires particuliers.

Tableau 7 : Caractéristiques des sociétés et position de communication

<i>Position</i>	<i>Opportuniste</i>	<i>Ritualiste</i>	<i>Nomade</i>
Caractéristiques			
Contrôle actionnarial	Indépendance	Contrôle	Indépendance
Actionnaires influents	Etat	Familles	Non significatif
Indice de cotation	CAC 40	CAC 40 et SBF 250	SBF 250 hors CAC 40
Résultat net	Négatif	Positif	Positif
Type de PRC	PRC globale	PRC globale et partielle	PRC globale et partielle
Nouveau dirigeant	7 cas	2 cas	1 cas

La présence de l'Etat au capital semble en revanche de nature à favoriser une position de communication opportuniste (6 entreprises sur 8). Lorsque l'Etat est partie prenante aux décisions, il convient de communiquer sur les réalisations futures et tout particulièrement en matière d'emploi et de stratégie. Certaines entreprises ont en effet fait l'objet d'un plan de sauvetage dans lequel l'Etat français a joué un rôle actif : France Télécom, Thomson ou Alstom. La communication sur les mesures de PRC et de restructuration devient une manière de montrer à l'ensemble des parties prenantes la légitimité des actions de l'Etat actionnaire: « patriotisme économique », sauvegarde de l'emploi ou défense des intérêts économiques stratégiques sont alors souvent invoqués.

La présence de l'entreprise au sein de l'indice CAC 40 est un indicateur de sa taille et de sa visibilité. On s'attend donc à trouver une majorité d'entreprises du CAC 40 parmi les entreprises opportunistes de notre échantillon, ce qui est le cas (70%). Elles sont en revanche sous-représentées au sein des entreprises dont la position de communication est nomade.

L'étendue de la PRC semble par ailleurs influencer la position de communication, car lorsqu'une PRC partielle (sur une branche ou filiale) est annoncée, la position est plutôt ritualiste, voire nomade. Ceci impliquerait que la position de communication tend à être opportuniste lorsque le nombre de personnes touchées par les mesures de PRC annoncées croît. Une situation économique difficile au moment de l'annonce favorise également

l'opportunisme : 55% des sociétés opportunistes ont un résultat déficitaire l'année de l'annonce. La communication est plus précise, susceptible de rassurer les marchés financiers et les parties prenantes sur les mesures et les plans d'actions prévus. Ceci rejoint les résultats de Helbok et Walker (2003), sur l'importance de gérer avec soin les avertissements et ces annonces pour préserver la confiance des investisseurs.

Le modèle de GRW souligne l'influence de l'expérience de l'entreprise sur la position de communication, et sur la crédibilité des managers vis-à-vis de la communauté financière lorsqu'ils montrent qu'ils pourront tenir leurs promesses. Un groupe qui a mené à bien une PRC est plus crédible lorsqu'il annonce ensuite un autre plan, pour lequel il n'a pas nécessairement besoin d'explications détaillées. La proportion d'entreprises expérimentées est en effet légèrement plus importante parmi les sociétés ritualistes.

Enfin, le dernier facteur interne concerne la présence d'un nouveau dirigeant à la tête du groupe, soit 10 entreprises. Pour 2 d'entre elles (Alstom et Gemplus), le changement de dirigeant est intervenu lors de l'échec des premières mesures annoncées. Cela semble confirmer le fait que les contre-performances d'une entreprise sont souvent à l'origine du départ d'un dirigeant (Pigé, 1996 ; Caby et Hirigoyen, 2001). De plus, certains dirigeants ont l'expérience de multiples PRC, voire une réputation de « *cost cutter* ». On pense bien sûr à Carlos Ghosn à la tête de Renault, mais c'est également le cas de Thierry Breton ou de Patrick Kron : membre du comité exécutif de Pechiney lors du programme *Challenge*, ce dernier devient patron d'Imerys, où il annonce des « *actions énergiques sur les coûts* » (19/09/2002), jusqu'à sa nomination à la tête d'Alstom après l'échec du plan *Restore Value*. Ces patrons sont-ils choisis pour mettre en place une PRC, comme pour sauver l'entreprise par les vertus de leur propre image de redresseur d'entreprises, ou bien annoncent-ils, une fois nommés, une PRC parce que c'est une politique qu'ils ont déjà vu appliquer et qu'ils reproduisent? Une analyse détaillée de ces parcours professionnels et des réseaux de diffusion des pratiques de PRC permettrait d'éclairer cette question.

En conclusion, nos résultats mettent en évidence une surreprésentation qui montre un lien entre les facteurs retenus et la position de communication des entreprises en matière de PRC. Cependant, la taille de notre échantillon est une limite pour une généralisation statistique, qui nécessiterait une extension de l'échantillon.

CONCLUSION

L'objet de cet article était de montrer que les PRC font désormais partie intégrante de la communication financière volontaire des entreprises cotées, et de s'interroger sur la façon dont les entreprises annoncent ces PRC. Les entreprises étudiées annoncent une PRC, alors que la législation ne les y oblige pas, que leur résultat soit bénéficiaire ou déficitaire, en mettant souvent en évidence dans leur discours une « nécessaire adaptation » à un « contexte économique » particulier.

Du point de vue empirique, l'utilisation du modèle adapté de Gibbins, Richardson et Waterhouse (« GRW », 1990) dans le contexte français nous a permis de montrer un *nomadisme*, non prévu par le modèle qui prévoit une position de communication plutôt stable. Placée dans un contexte de crise économique ou médiatique qui attire l'attention sur elle, une entreprise donnée est ainsi susceptible d'abandonner sa position ritualiste, où les messages sur la réduction des coûts sont laconiques, pour adopter une attitude *nomade*, alternant entre opportunisme et ritualisme. La position *opportuniste* est en outre la plus fréquente lorsque les résultats comptables sont négatifs, que l'entreprise a un nouveau dirigeant ou que l'Etat est partie prenante aux décisions, toutes occasions qui donnent aux managers l'opportunité de montrer leur bonne gestion ou la mise en œuvre de « bonnes pratiques » en matière de réduction des coûts par une communication détaillée, précise et répétée.

La totalité des facteurs testés semblent ainsi avoir une influence sur la position de communication des entreprises en matière de PRC. D'autres déterminants internes ou externes (le recours à des agences de communication externes pour rédiger les communiqués et les rapports, par exemple) pourraient faire à l'avenir l'objet de tests empiriques.

En outre, les annonces s'inscrivent dans une stratégie de communication financière dans laquelle les managers construisent sur la durée un discours sur les performances. La recherche présentée ici est le premier volet d'un travail de thèse qui a ensuite été prolongé par une analyse longitudinale permettant notamment de déceler des annonces de PRC purement symboliques, sans mise en œuvre effective, dans lesquelles les dirigeants gèrent symboliquement les attentes des actionnaires (Westphal et Zajac, 1998). Les annonces de PRC peuvent n'être en effet qu'une réponse aux attentes des analystes financiers, une annonce dont l'adoption renforce la légitimité organisationnelle, en phase avec la « création de valeur actionnariale ». Les discours élaborés par les entreprises sur leurs PRC s'articulent en effet autour de mots ou d'expressions qui s'inscrivent dans le discours plus large de leur environnement sur les performances financières des entreprises et l'absolue nécessité de

réduire les coûts. Une remise en perspective du discours idiosyncratique émis par chaque entreprise dans le contexte du discours plus général du monde des affaires sur les réductions de coûts et les performances des entreprises permettrait d'ouvrir une autre approche de la communication de ces entreprises en les replaçant dans leur contexte institutionnel, et de mettre en lumière à travers ces discours l'institutionnalisation de ces pratiques de réduction de coûts.

ANNEXES

Annexe 1: Liste des communiqués de presse d'annonces de PRC composant l'échantillon

Société	Date	Type de communiqué financier
Accor	19/09/01	Résultats semestriels
	10/09/02	Résultats semestriels
Air France	19/09/01	Spécifique : mesures d'adaptation suite au 11 septembre
	27/11/01	Résultats semestriels
	30/09/03	Spécifique : synergies de fusion avec KLM
Air Liquide	18/10/00	Spécifique : amélioration de la rentabilité d'Air liquide America
	2/03/01	Résultats annuels
Alcatel	26/04/01	Résultats trimestriels
	31/10/01	Résultats trimestriels
	26/06/02	Spécifique : lancement d'un plan de restructuration complémentaire
	20/09/02	Spécifique : annonce d'un plan d'accélération des restructurations
Alstom	14/03/02	Spécifique : stratégie de création de valeur
	7/05/02	Résultats annuels
	14/05/03	Résultats annuels
Altran technologies	27/04/03	Spécifique : mise en ordre de l'organisation
	30/10/03	Résultats semestriels
Arcelor	19/02/01	Spécifique : création du groupe et synergies
	24/01/03	Spécifique : projets d'orientation stratégique
Axa	14/03/02	Résultats annuels
Boursorama	2/10/01	Résultats semestriels
	2/04/02	Résultats annuels
Canal +	12/03/03	Spécifique : volet social du plan de réorganisation des activités
Cap Gemini	26/06/01	Spécifique : révision d'objectifs pour 2001
	27/06/02	Spécifique : lancement du programme LEAP
Carrefour	6/03/02	Résultats annuels
Casino Guichard	13/05/03	Spécifique : nouvelle organisation
Groupe Chargeurs	12/07/02	Résultats semestriels
	11/09/03	Résultats semestriels
Ciments français	05/09/00	Résultats semestriels
	16/02/01	Résultats annuels
Club méditerranée	9/01/01	Résultats annuels
	8/01/02	Résultats annuels
Crédit Agricole	12/09/02	Résultats semestriels
	16/12/02	Spécifique : synergies avec le Crédit lyonnais
Danone	29/03/01	Spécifique : projet de réorganisation industrielle

Société	Date	Type de communiqué financier
	13/02/03	Résultats annuels
Dexia	27/11/01	Résultats trimestriels
EADS	19/03/01	Résultats annuels
	4/04/01	Spécifique : stratégie d'approvisionnement harmonisé
	16/01/02	Spécifique : plan d'amélioration des activités satellites
	6/02/02	Résultats annuels
Faurecia	29/11/01	Résultats semestriels
France Telecom	5/12/02	Spécifique : plan Ambition FT 2005 et plan TOP
Gemplus International	6/02/02	Résultats annuels
	9/12/02	Spécifique : plan stratégique de Gemplus
Générale de Santé	18/03/04	Résultats annuels
Géodis	15/01/02	Spécifique : recentrage au Royaume Uni et en France
GFI Informatique	11/06/02	Résultats trimestriels
	13/08/02	Chiffre d'affaires semestriel
	24/09/02	Résultats semestriels
	11/09/03	Résultats semestriels
Groupe Gascogne	26/09/03	Résultats semestriels
	28/09/04	Résultats semestriels
Imerys	11/03/02	Résultats annuels
Ingenico	22/09/03	Résultats semestriels
Lafarge	8/01/01	Spécifique : offre sur Blue Circle et synergies
	1/03/01	Résultats annuels
LVMH	8/03/02	Résultats annuels
Michelin	14/03/00	Résultats annuels
Nexans	12/09/01	Résultats semestriels
	13/02/02	Résultats annuels
	12/06/03	Spécifique : nouvelle organisation
Pechiney	2/02/01	Résultats annuels
	7/12/01	Spécifique : annonce des objectifs du programme « Progrès Continu »
Pernod-Ricard	2/10/02	Résultats semestriels
	19/03/03	Résultats annuels
Peugeot	21/02/01	Résultats annuels
	28/01/03	Spécifique : dispositif industriel plus performant
Pinault-Printemps-Redoute	6/09/01	Résultats semestriels
Rémy Cointreau	13/06/02	Résultats annuels
Renault	13/02/01	Résultats annuels
Rexel	5/03/02	Résultats annuels
	30/10/02	Spécifique : mesures de réorganisation

Société	Date	Type de communiqué financier
Rhodia	27/01/00	Résultats annuels
	26/07/01	Résultats semestriels
Schneider Electric	27/02/02	Résultats annuels
Société Générale	2/08/01	Résultats semestriels
Sodexo Alliance	20/11/01	Résultats annuels
STMicroelectronics	13/03/01	Résultats trimestriels
	19/04/01	Résultats annuels
Suez	9/01/03	Spécifique : plan d'action 2003-2004
Thomson	12/02/03	Résultats annuels 2002
	13/06/03	Spécifique : perspectives 2003 et développements stratégiques
Total	5/07/99	Spécifique : OPE sur Elf Aquitaine et synergies
Valeo	25/01/01	Spécifique : fermeture de sites au Royaume Uni
	1/02/01	Résultats annuels
	12/04/01	Résultats trimestriels
Veolia environnement	24/09/02	Résultats semestriels
Vivendi Universal	25/09/02	Spécifique : mesures de redressement du groupe

Annexe 2: Grille de score et position de communication des 89 communiqués du corpus

Entreprise émettrice	Contenu	Contenu	Contenu	Type de	Format	Répétition	Dirigeant	Dirigeant	Score total	Position : Opportunisme Ritualisme
	Nombre de mots	Mots spécifiques	PRC	CP	Place de l'annonce	autre vecteur	citation	poids relatif		
Accor	1	2	0	0	1	1	0		5	Rit.
Accor	1	0	1	0	1	1	0		4	Rit.
Air France	1	3	2	2	3	1	0		12	Opp.
Air France	2	4	1	0	3	1	1		12	Opp.
Air France	2	3	4	2	1	1	1		14	Opp.
Air Liquide	2	0	3	0	2	1	1	1	10	Rit.
Air Liquide	2	3	3	2	3	0	1	1	15	Opp.
Alcatel	1	5	3	2	3	1	0		15	Opp.
Alcatel	2	0	3	0	1	1	1	1	9	Rit.
Alcatel	1	4	4	2	3	1	0		15	Opp.
Alcatel	2	2	4	0	3	1	1	1	14	Opp.
Alstom	0	1	0	2	0	1	0		4	Rit.
Alstom	2	1	2	0	3	1	1	1	11	Opp.
Alstom	4	4	3	0	3	1	1		16	Opp.
Altran	1	0	1	2	3	1	0		8	Rit.
Altran	2	2	3	0	3	1	0		11	Opp.
Arcelor	2	1	3	2	1	0	0		9	Rit.
Arcelor	1	2	1	2	3	1	0		10	Rit.
Axa	2	1	3	0	3	1	1	1	12	Opp.
Boursorama	2	3	4	0	3	1	0		13	Opp.
Boursorama	2	1	2	0	1	1	0		7	Rit.
Canal +	2	5	3	2	3	1	0		16	Opp.
Cap Gemini E&Y	1	3	4	2	3	1	0		14	Opp.
Cap Gemini E&Y	1	3	3	2	3	1	0		13	Opp.
Carrefour	1	1	3	0	2	1	0		8	Rit.
Casino	1	0	1	2	3	0	0		7	Rit.
Chargeurs	0	2	1	0	2	0	0		5	Rit.
Chargeurs	1	3	1	0	2	0	0		7	Rit.
Ciments Français	1	3	1	0	2	1	0		8	Rit.
Ciments Français	1	2	1	0	2	1	0		7	Rit.
Club Med	2	1	2	0	1	1	1		8	Rit.
Club Med	5	3	2	0	3	1	1		15	Opp.
Crédit Agricole	4	2	1	0	1	1	1		10	Rit.
Crédit Agricole	0	1	3	2	1	1	0		8	Rit.
Danone	5	3	4	2	3	1	0		18	Opp.
Danone	1	1	1	0	1	1	0		5	Rit.
Dexia	5	1	3	0	1	1	0		11	Opp.
EADS	3	2	3	0	1	1	1	1	12	Opp.
EADS	1	2	3	2	3	0	1	1	13	Opp.
EADS	1	3	2	2	3	0	0		11	Opp.
EADS	3	1	2	0	3	1	1	1	12	Opp.
Faurecia	1	3	3	0	3	1	0		11	Opp.
France Telecom	5	3	4	2	3	1	1		19	Opp.
Gemplus	2	2	4	0	1	1	1	1	12	Opp.
Gemplus	2	6	3	2	3	1	1		18	Opp ;
Générale de Santé	1	1	3	0	3	1	1		10	Rit.
Geodis	1	0	1	2	3	0	0		7	Rit.
GFI Informatique	2	1	3	0	2	0	0		8	Rit.
GFI Informatique	2	1	3	0	1	1	0		8	Rit.

Entreprise émettrice	Contenu Nombre de mots	Contenu Mots spécifiques	Contenu PRC	Type de CP	Format Place de l'annonce	Répétition autre vecteur	Dirigeant citation	Dirigeant poids relatif	Score total	Position : Opportunisme Ritualisme
GFI Informatique	2	1	3	0	2	1	0		9	Rit.
GFI Informatique	2	4	2	0	2	0	0		10	Rit.
Groupe Gascogne	2	5	3	0	1	1	0		12	Opp.
Groupe Gascogne	2	2	3	0	2	0	0		9	Rit.
Imerys	3	1	2	0	3	0	0		9	Rit.
Ingenico	1	3	3	0	3	0	0		10	Rit.
Lafarge	1	2	4	2	1	1	1		12	Opp.
Lafarge	2	1	1	0	1	0	1		6	Rit.
LVMH	4	1	2	0	1	1	0		9	Rit.
Michelin	5	0	3	0	3	1	1		13	Opp.
Nexans	2	3	2	0	3	1	1	1	13	Opp.
Nexans	2	2	3	0	3	1	1		12	Opp.
Nexans	1	1	1	2	3	0	0		8	Rit.
Pechiney	4	1	3	0	2	1	0		11	Opp.
Pechiney	1	3	4	2	3	1	1		15	Opp.
Pernod Ricard	2	0	2	0	1	1	1		7	Rit.
Pernod Ricard	1	0	2	0	3	1	1		8	Rit.
PSA	2	0	3	0	2	1	0		8	Rit.
PSA	1	2	4	2	3	1	0		13	Opp.
PPR	2	0	3	0	1	1	1		8	Rit.
Rémy Cointreau	3	0	2	0	2	1	0		8	Rit.
Renault	2	2	4	0	1	1	0		10	Rit.
Rexel	2	2	2	0	1	1	0		8	Rit.
Rexel	1	2	3	2	3	1	0		12	Opp.
Rhodia	3	2	4	0	3	1	1		14	Opp.
Rhodia	2	3	3	0	3	1	1		13	Opp.
Schneider	3	1	3	0	1	1	0		9	Rit.
Société Générale	4	0	1	0	1	1	1		8	Rit.
Sodexo	2	1	1	0	2	1	1		8	Rit.
STMicroelectronics	1	4	3	0	2	1	0		11	Opp.
STMicroelectronics	5	0	3	0	2	1	1		12	Opp.
Suez	3	4	3	2	3	1	0		16	Opp.
Thomson	4	0	3	0	1	1	1		10	Rit.
Thomson	2	2	4	2	3	1	1		15	Opp.
Total	2	2	4	2	1	1	1		13	Opp.
Valeo	0	0	1	2	3	0	0		6	Rit.
Valeo	2	0	1	0	2	1	1		7	Rit.
Valeo	2	3	1	0	1	1	0		8	Rit.
Veolia Environ.	4	0	2	0	1	0	0		7	Rit.
Videndi Universal	4	1	2	2	1	1	1		12	Opp.
Total : 89 CP	183	162	221	60	189	72	38	11	936	
Score moyen									10,5	

BIBLIOGRAPHIE

- Adams M. (1997). Ritualism, opportunism and corporate disclosure in the New Zealand insurance industry: field evidence. *Accounting, Auditing, Accountability Journal* 10 (5):718-734.
- Baginski S.P., Hassel J.M., Kimbrough M.D. (2002). The effect of legal environment on voluntary disclosure: evidence from management earnings forecasts issued in US and Canadian Markets. *The Accounting Review* 77 (1): 25-50.
- Bardin L. (2003). *L'analyse de contenu*. 11ème édition, Paris: PUF.
- Batsch L. (2002). *Le capitalisme financier*. Paris: La Découverte-Repères.
- Beattie V., Mc Innes W., Fearnley S. (2004). A methodology for analyzing and evaluation narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum* 28 (3): 205-236.
- Botosan C.A., Harris M.S. (2000). Motivations for a change in disclosure frequency and its consequences: an examination of voluntary quarterly segment disclosure. *Journal of Accounting Research* 38 (2):329-353.
- Botosan C.A. (1997). Disclosure level and the Cost of equity capital. *The Accounting Review* 72 (3): 323-349.
- Breton G., Taffler R.J. (2001). Accounting information and analyst stock recommendation decisions: a content analysis approach. *Accounting and Business Research* 31 (2): 91-101.
- Caby J., Hirigoyen G. (2001). *La création de valeur actionnariale*. 2ème édition, Paris: Economica.
- Cameron K., Freeman S. (1993). Organizational Downsizing: A Convergence and Reorientation Framework. *Organization Science* 4 (1):10-27.
- Capron M. (2005). Introduction. In *Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier* (dir. M.Capron). Paris : La Découverte : 1-20.
- Chalos P., Chen C.J.P. (2002). Employee downsizing strategies: Market reactions and post announcement financial performance. *Journal of Business Finance & Accounting* 29 (5-6): 847-870.
- Charron J.O. (2004). L'idéologie de la transparence dans l'audit : une approche de sa dimension médiatique. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 10 (2): 105-131.
- Chekkar, R. (2007). L'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées – Le cas Saint-Gobain. Doctorat en Sciences de Gestion, Orléans : Université d'Orléans.
- Chekkar R., Onnée S. (2006). Les discours managériaux dans le processus de communication financière : une analyse longitudinale du cas de Saint Gobain. *Entreprises et Histoire* 42 : 46-63.
- Cormier D., Magnan M. (2005). Gérard Feltham : l'information comptable vue dans une perspective économique. in *Les grands auteurs en comptabilité* (dir. B.Colasse). Paris : éditions EMS: 240-253.
- Debreceny R., Gray G.I., Rahman A. (2002). The determinants of internet financial reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 21: 371-394.
- Depoers F. (2000). L'offre volontaire d'informations des sociétés cotées : concept et mesure. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 6 (2): 115-131.
- Deville L., Soulerot M., Sponem S. (2005). Les réactions du marché à l'annonce de programmes de réduction des coûts : une étude exploratoire sur les entreprises du CAC 40. 26^{ème} Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, Lille.
- Dubouloy M., Fabre C. (2002). Les restructurations d'entreprise: de la rationalité économique à la souffrance des hommes. *Gérer et Comprendre* 67: 43-55.
- Dye R.A (1985). Disclosure of non-proprietary information. *Journal of Accounting Research* 23: 123-145.
- Evans III J. H, Sridhar S.S. (2002). Disclosure-disciplining mechanisms: Capital markets, product markets, and shareholders litigation. *The Accounting Review* 77 (3): 595-626.

- Faccio M., Lang L. (2002). The Ultimate ownership of western European corporations. *Journal of Financial Economics* 65 (3): 365-395.
- Francis J.R., Khurana I.K., Pereira R. (2005). Disclosure Incentives and effects on cost of capital around the world. *The Accounting Review* 80 (4): 1125-1163.
- Frankel R., Mc Nichols M., Wilson G.P. (1995). Discretionary disclosure and external financing. *The Accounting Review* 70 (1):135-150.
- 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.
- Gumb B. (2004). Le management entre les logiques spectaculaires et anti- spectaculaires : vers une lecture situationniste de l'histoire de la comptabilité. *Comptabilité, Contrôle, Audit, numéro spécial*: 89-104.
- Healy P.M., Palepu K.G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31: 405-440.
- Helbok G., Walker M. (2003). On the willingness of the UK companies to issue profit warnings: regulatory, earning surprise permanence and agency cost effects. *Working paper*, Manchester School of Accounting and Finance, MW/GH, No. 03-01.
- Hirst D.E., Konce L., Miller J. (1999). The joint effect of management's prior forecast accuracy and the form of its financial forecasts on investor judgments, *Journal of Accounting Research* 37: 1-24.
- Holland J., Stoner G. (1996). Dissemination of price sensitive information and management of voluntary corporate disclosure. *Accounting and Business Research* 26 (4): 295-313.
- Hutton A., Miller G., Skinner D. (2003). The role of supplementary statements with management earnings forecasts. *Journal of Accounting Research* 41: 867-890.
- Jensen M.C., Meckling W. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- John K., Lang L., Netter J. (1992). The voluntary restructuring of large firms in response to performance decline. *The Journal of Finance*, XLVII (3): 891-917.
- Kaznik R., Lev B. (1995). To warn or not to warn: management disclosures in the face of an earning surprise. *The Accounting Review* 70 (1) :113-134.
- Labelle R., Schatt A. (2005). Structure de propriété et communication financière des entreprises françaises. *Finance Contrôle Stratégie* 8 (3) : 77-104.
- Lakhil F. (2006). Les mécanismes de gouvernement d'entreprise et la publication volontaire des résultats en France. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 12 (2) : 69-92.
- Lev B., Penman S.H. (1990). Voluntary forecast disclosures, nondisclosure, and stock prices. *Journal of Accounting Research* 28:49-76.
- Martinez I., Saboly M. (2005). Alertes sur résultats : confirmation ou anticipation des difficultés ? *Gestion* 30 (3) : 49-67.
- Meek G.K., Roberts C.B., Gray S.J. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies* 26(3): 555-572.
- Miles M.B., Huberman A.M. (2003). *Analyse des données qualitatives*. 2ème édition, Bruxelles: De Boeck.
- Mersereau A. (2000). Les mécanismes de contrôle utilisés pour gérer une réduction des coûts. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 6 (2): 21-41.
- Pigé B. (1996). La probabilité de rotation des PDG : une mesure du pouvoir de révocation du conseil d'administration. *Revue d'Economie politique* 106 :899-912.
- Pourtier F. (2004). La publication d'informations financières volontaires : synthèse et discussions. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 10 (1) : 79-102.
- Richardson A.J., Welker M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society* 26 (7-8): 597-616.
- Séverin E. (2006). *Restructuration de l'entreprise – Théorie et pratique*. Paris : Economica.

- Séverin E., Dhennin S. (2003). Structures du capital et mesures de restructuration. *Finance Contrôle, Stratégie* 6 (1): 155-186.
- Skinner D.J. (1994). Why firms voluntarily disclose bad news. *Journal of Accounting Research* 32 (1): 38-60.
- Trabelsi S., Labelle R., Laurin C. (2004). The management of financial disclosure on corporate websites: a conceptual model. *Canadian Accounting Perspectives* 3 (2), 235-259.
- Trabelsi S. (2005). *L'information financière incrémentale publiée sur les sites Web des sociétés canadiennes*. PhD en Administration option Comptabilité, Montréal, HEC Montréal.
- Verrecchia R.E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 5 (3): 179-194.
- Westphal J.D., Zajac E.J. (1998). The symbolic management of stockholders: corporate governance reforms and shareholders reactions. *Administrative Science Quarterly* 43: 127-153.
- Williams P. (1996). The relation between a prior earnings forecast by management and analyst response to a current management forecast. *The Accounting Review* 71 (1): 103-113.

4. NOTES

ⁱ « Renault veut se séparer de 4000 salariés français », *La Tribune*, 2 septembre 2008

ⁱⁱ « L'industrie sauve les résultats du CAC 40 », *La Tribune*, 2 septembre 2008

ⁱⁱⁱ « Air France KLM officialise la réduction à la baisse de ses objectifs », *Les Echos*, 29 octobre 2008

^{iv} Cf. « Les réducteurs de coûts tablent sur une croissance à deux chiffres », *Les Echos*, 5 novembre 2008

^v *Echanges*, revue de la DFCG, consacre son numéro de février 2009 à la réduction des coûts, qui d'après une enquête du Medef est la « priorité des entreprises en 2009 ».

^{vi} Voir les collections de l'Observatoire de la Communication financière, n°2, octobre 2005, disponible sur le site <http://www.euronext.com/fic/000/010/920/109205.pdf>

^{vii} *ibidem*

^{viii} Pour une synthèse de ces travaux, voir Pourtier (2004) et Healy et Palepu (2001).

^{ix} La lemmatisation ramène les formes verbales à l'infinitif et les adjectifs au masculin singulier.

^x «Péchiney tempère un avertissement sur résultats par des réductions de coûts », *La Tribune*, 7/12/2001

^{xi} *Dépêche Reuters*, « Renault en vive hausse après nouveau plan d'économies », 12 janvier 2000, 10h16