



HAL
open science

COMMUNICATION DE CRISE D'UNE SOCIETE COTEE: L'ANTICIPATION DE L'IMPACT D'UNE CRISE SUR LE COURS DE L'ACTION

Alain Delesques, Guy Loichemol

► **To cite this version:**

Alain Delesques, Guy Loichemol. COMMUNICATION DE CRISE D'UNE SOCIETE COTEE: L'ANTICIPATION DE L'IMPACT D'UNE CRISE SUR LE COURS DE L'ACTION. Les cadres conceptuels, May 1991, France. pp.cd-rom. hal-00823028

HAL Id: hal-00823028

<https://hal.science/hal-00823028>

Submitted on 19 Sep 2014

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.

**COMMUNICATION DE CRISE D'UNE SOCIETE COTEE :
L'ANTICIPATION DE L'IMPACT D'UNE CRISE SUR
LE COURS DE L'ACTION**

**Auteurs : Alain DELESQUES --> Directeur Général
Groupe Omnium Communication
Guy LOICHEMOL --> Directeur Marketing
Groupe Omnium Communication**

Contact : Béatrice MEHUT --> Attachée à la Direction Générale

Paris, le 8 Novembre 1990

PREMIERE PARTIE : LA COMMUNICATION FINANCIERE

Anticiper l'impact d'une crise sur le cours de l'action d'une société cotée, signifie que l'on mette en jeu les moyens de la communication financière.

En effet, le propre de la communication financière est de permettre à une société cotée que son titre soit acheté ou vendu à son juste prix. Un titre sous coté peut mettre en péril le contrôle de l'actionnariat de la société et l'exposer à une tentative d'OPA par exemple. Un titre sur coté peut l'empêcher de faire appel au marché en cas de besoin par une augmentation de capital.

Avant donc de présenter ce que peut-être la communication de crise d'une société cotée, il nous paraît indispensable de rappeler quelques principes de la communication financière :

L'objet de la communication financière

La communication financière concerne toute entité qui recherche des financements provenant des grands investisseurs et/ou du public en vue de faciliter son développement futur.

Le cadre de la communication financière

La communication obligatoire : il s'agit de l'ensemble des informations dont la législation impose la diffusion aux sociétés ;

exemple : "Pour l'exercice..., le chiffre d'affaires du groupe LAMDA s'est élevé à ..."

La communication annuelle : il s'agit de diffuser tout au long de l'année les informations financières resituées dans un cadre économique ;

exemple : "Le résultat semestriel a atteint... MF, en progression de ... %. Cette performance est liée à l'accroissement des ventes dans l'activité dont la part de marché a atteint ... %, soit un gain de ... %"

La communication à long terme : il s'agit d'une information exprimant le positionnement financier à long terme de l'entreprise dans une perspective de développement dynamique ;

exemple : "Dans l'optique de 1992, le Groupe LAMDA souhaitant conforter sa place de leader sur le marché de l'assurance s'implante en... en créant une filiale... dont l'activité devrait représenter dans 4 ans ... % environ du CA mondial des ..."

La communication événementielle : il s'agit d'une information liée le plus souvent à un appel à l'épargne du public,

exemple : "le Groupe LAMDA lance une augmentation de capital..."

ou à une volonté d'expression d'un message économique ou financier fort, susceptible de renforcer la communication institutionnelle de l'entreprise.

Les objectifs de la communication financière

La communication financière remplit quatre objectifs interdépendants :

- informer

La commission des Opérations de Bourse recommande à toute société qui émet et/ou a émis des titres, de fournir aux actionnaires et aux membres de la communauté financière une information régulière et chiffrée ;

- sensibiliser,

Au-delà de l'information brute, la communication financière doit sensibiliser les publics de la société en exprimant les points forts et les qualités profondes de l'entreprise ;

investisseurs à l'achat du titre de la société. Les investisseurs et les prescripteurs, déjà sensibilisés, doivent conclure que la société a un tel potentiel pour le futur que l'investissement apparaît comme une opportunité significative ;

- fidéliser,

La communication financière doit enfin fidéliser les actionnaires actuels, pour qu'ils conservent leurs titres et qu'ils en acquièrent d'autres si la société a besoin de capitaux, ou qu'ils conservent leurs actions si elle se trouve en conflit boursier avec une autre société.

Les caractéristiques de la communication financière

Elle implique directement le Président et la Direction Générale ;

Elle est l'affaire des financiers qui en déterminent le contenu ;

Elle est également l'affaire de la direction de la communication qui valorise et transmet ce contenu en assurant la cohérence indispensable avec les autres formes de communication (interne, institutionnelle, commerciale etc) ;

Elle s'inscrit dans la durée et la continuité ;

Elle est soumise à un certain nombre de règles légales ;

Elle exige rapidité, clarté, et vérité ;

Elle doit être argumentée ;

Elle fait appel selon les publics à la technicité et/ou à la vulgarisation ;

Elle dépasse le cadre strictement financier : elle est stratégique, marketing, économique, industrielle.

DEUXIEME PARTIE : LA BOURSE FACE AUX CRISES

La communication financière peut être confrontée à trois types de crises :

- 1) un krach international déclenchant un mouvement de baisse générale de l'ensemble des valeurs ;
- 2) une difficulté impliquant un secteur d'activité ;
- 3) une difficulté conjoncturelle ou structurelle pesant sur une entreprise.

Les réponses à apporter et les techniques à utiliser demeureront identiques sur le fond.

En revanche, la gestion de la crise dans la durée diffèrera (réactions tactiques dans le premier cas, anticipations stratégiques dans le second et le troisième cas de figure).

Mais, quelle que soit la nature des problèmes rencontrés, les dirigeants devront composer avec un actionariat dont la structure (noyau dur, alliés, investisseurs institutionnels, investisseurs individuels, investisseurs étrangers) influencera nettement le comportement global. C'est ce comportement qu'il conviendra d'anticiper, de traiter et de régulariser.

Depuis la fin des années quatre-vingts, une succession de crises boursières firent régulièrement la une des médias. Les plus retentissantes se situèrent dans le cadre international d'un krach frappant l'ensemble des pays industrialisés.

Du jeudi noir, le 13 Octobre 1987, à sa répétition (de moindre ampleur) deux ans plus tard, le 19 Octobre 1989, de nombreuses secousses ont perturbé les marchés financiers.

Dernier exemple en date : l'invasion du Koweït par les troupes irakiennes est un fait géopolitique qui a déclenché immédiatement une chute des cours sur l'ensemble des places boursières de la planète, de New York à Tokyo.

Autres phénomènes apparus au cours des années quatre-vingts : le développement d'un capitalisme à la portée de tous (privatisations, mobilisation de l'épargne populaire à travers des SICAV ou FCP), et la dérèglementation des marchés financiers : ces évolutions, parfois brutales, ont modifié la perception des marchés, donc leurs réactions.

Le grand public a pu également se familiariser avec la vie des marchés en assistant aux O.P.A. (Offres publiques d'achat), LBO (Leverage Buy Out) ou autres R.E.S. (Rachat d'Entreprise par les salariés), fusions et acquisitions, au grand profit de la presse économique et financière alors en plein essor.

Les sociétés cotées en bourse ont traversé des zones de turbulences au cours de ces dernières années, à tel point que de nombreuses critiques ont été émises à l'encontre d'un système où l'enjeu financier l'emportait désormais sur la réalité économique et déterminait les perspectives économiques et industrielles.

Dans ce contexte, la communication d'une entreprise soumise aux aléas de la bourse est devenue prioritaire, plus particulièrement dans sa partie financière.

Son objectif principal consiste à anticiper puis à gérer des situations de crise pour en atténuer les effets négatifs, voire les positiver (rappelons-nous le cas Source Perrier).

En matière boursière, une crise se traduit par la perte de confiance des investisseurs, entraînant la baisse du cours des actions.

Plusieurs causes peuvent expliquer ce phénomène. Tout d'abord la conjoncture et l'environnement économiques lors d'un krach (Octobre 1987, Octobre 1989, crise du Golfe), touchant sans exception l'ensemble des valeurs.

La crise et sa conséquence, la destabilisation d'un actionariat, peut également ne toucher qu'un seul titre. Elle est alors due soit aux résultats négatifs de la société, soit à des perspectives incertaines planant sur une valeur ou le secteur d'activité dans lequel elle évolue soit à une crise industrielle (Perrier - Union Carbide) soit à une rumeur (Ashton Tate et la Commande Electronique).

La perte de confiance peut entraîner deux comportements différents :

- Un arbitrage entre plusieurs valeurs, au bénéfice de celles dont les potentialités de profit sont plus évidentes.
- Un désinvestissement pur et simple, c'est à dire la vente des actions et le non réemploi des liquidités générées dans des actions de sociétés du même secteur.

En France, la communication financière, pour anticiper l'impact des résultats en baisse sur les cours de bourse doit composer avec la particularité de l'actionariat dont les principaux intervenants se répartissent en deux catégories :

les gestionnaires d'OPCVM (Organismes de Placements en Valeurs Mobilières).

- les prescripteurs : les analystes financiers, les journalistes, les conseillers en patrimoine...

Le poids des prescripteurs est loin d'être négligeable, cependant en France la structure de l'actionnariat est très marquée par le poids des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'OPCVM. On peut même aller jusqu'à dire que ce sont eux qui font le marché ! En effet, malgré les tentatives de développer l'actionnariat populaire au moyen des privatisations, la Bourse reste une affaire de spécialistes.

Enfin, dans le contexte mondial qui est le nôtre, il serait illusoire de raisonner franco-français. Le poids de l'actionnariat étranger dans les sociétés françaises cotées est loin d'être négligeable. Nombre d'entre elles développent d'ailleurs des actions de communication propres à chacun des pays ciblés. A cet égard, la City (Bourse de Londres) occupe une place particulière compte tenu du poids des investisseurs institutionnels britanniques.

TROISIEME PARTIE : L'ENTREPRISE FACE A LA CRISE BOURSIERE

Comment anticiper l'impact d'une crise sur le cours de l'action d'une société

Il en est des marchés financiers comme des autres marchés. Il n'existe pas de recette miracle.

Lorsqu'un évènement exceptionnel intervient (prévisions en baisse par rapport à celles annoncées en début d'année, mauvais résultats, secteur en difficulté...), il est quasiment impossible d'empêcher une baisse des cours.

Mais on peut néanmoins espérer minimiser son effet et limiter ainsi l'ampleur de la perte de confiance.

Plusieurs méthodes peuvent être envisagées.

1) PRATIQUER UNE POLITIQUE DE TRANSPARENCE ET INFORMER REGULIEREMENT

L'attitude de départ est essentielle car elle déterminera la crédibilité des dirigeants impliqués dans une situation de crise.

Pratiquer une politique de communication transparente signifie délivrer une somme d'informations supérieure à celle exigée, attendue ou pratiquée ordinairement par des sociétés équivalentes.

En France, c'est la COB (Commission des Opérations de Bourse) qui réglemente sous la forme d'instructions les obligations d'information minimale que les sociétés cotées doivent à leurs actionnaires durant l'année.

Ainsi, les sociétés sont dans l'obligation de publier leurs informations comptables consolidées. De même, elles doivent publier leurs chiffres d'affaires trimestriels, leur rapport trimestriel et le tableau semestriel d'activité et de résultats. Les comptes annuels doivent être publiés au BALO (Bulletin des Annonces Légales Obligatoires). A l'occasion des Assemblées Générales

... que les sociétés aient une information permanente "qui porte à la connaissance du public tout évènement de la vie de l'entreprise susceptible d'avoir une répercussion sur les cours de bourse aussitôt que le secret n'est plus indispensable ou dès qu'apparaît le risque de voir quelques personnes tirer avantage de renseignements jusque là confidentiels..." (Instruction COB du 22 Décembre 1988).

C'est dans ce cadre que les sociétés sont de plus en plus conduites à mener une stratégie de communication financière active utilisant tous les moyens de la communication, qu'il s'agisse de la publicité, du marketing direct, des relations publiques (presse, investisseurs, analystes financiers, leaders d'opinion...), de l'édition ou de l'audiovisuel.

C'est cette politique de transparence, menée de façon banale et régulière qui sera la plus à même d'aider la société cotée à affronter la crise sereinement. C'est aussi en continuant à mener ses actions de communication financière régulière qu'elle dédramatisera le contexte, puisque la confiance existe entre elle et ses actionnaires : elle leur a toujours tout dit.

2) FIDELISER LES ACTIONNAIRES

Un dialogue plus soutenu aux moments délicats peut permettre de fidéliser ses actionnaires en resserant les liens entre eux et la société dont ils possèdent les titres.

Dès lors, la politique de communication consiste essentiellement à gérer la crise dans la durée.

Elle doit empêcher l'actionnaire, légitimement inquiet, soit de vendre ses actions et placer son argent ailleurs, soit d'arbitrer au sein du même secteur au profit d'autres valeurs. Une perspective de retour à la normale, dans un délai bref, doit alors être perçue.

Le manque à gagner (dont on doit souligner le caractère provisoire) pour l'actionnaire peut être compensé par le développement d'un sentiment d'appartenance à la société.

Dans l'hypothèse d'un krach boursier, tous les efforts de fidélisation peuvent s'écrouler, comme le marché s'écroule lui-même. Il ne faut cependant surtout pas abandonner une stratégie de fidélisation de long terme mais au contraire anticiper le retour prochain des vendeurs d'aujourd'hui, en étant conscient que lors de ce retour, ils auront un comportement particulièrement sélectif : ils choisiront de revenir d'abord vers ceux qui, en continuant à les informer, diminuent le risque auquel ils sont, en cette période, particulièrement sensibles.

3) PREPARER LES RECLASSEMENTS

Plus qu'une diffusion d'informations objectives (évoquées plus haut), il s'agit ici de concevoir et d'argumenter les messages qui prendront des formes différentes selon les destinataires et en particulier les investisseurs professionnels.

Compte tenu de la structure de l'actionariat en France, ce sont surtout ces derniers qui intéressent la société, puisque en raison de leur puissance ils sont à même par leurs achats ou leurs ventes de faire varier le cours de l'action.

Cependant une action à chaud sur ces publics, n'est possible que si la société a une parfaite connaissance de son actionariat et des profils types de ses actionnaires. Ceci est dépendant de la conduite au préalable d'un programme régulier et complet de "Relations Investisseurs".

Pour ces acteurs, nettement plus exigeants, dont on a vu qu'ils représentent la majorité des interventions sur les marchés financiers, des éléments plus détaillés répondent à leur attente. Une argumentation technique leur sera fournie.

Même si le type de message diffère sur la forme, le fond demeure immuable : tenter de positiver une situation qui porte en elle des germes de méfiance, voire de panique.

En effet, les marchés financiers, dans leur conception moderne, se caractérisent non par une absence mais par un excès de calculs et d'anticipations.

alliés ou d'y inclure des partenaires.

4) MANAGER LES LEADERS D'OPINION

La communication doit se concentrer sur un "noyau dur" de relais d'opinion qu'il convient de sensibiliser aux problèmes rencontrés par la société, mais aussi à ses atouts.

Les journalistes de la presse économique ainsi que les analystes financiers (qui prodiguent des conseils auprès des gérants de fonds) figurent évidemment au premier plan.

Auprès de cette cible à privilégier, la communication et l'information financières prennent la forme de contacts directs, en s'efforçant d'établir des rapports amicaux et confiants.

La transparence et une attitude objective, non polluée par l'environnement négatif, deviennent une priorité.

La diffusion des études d'analystes concernant la société doit être encouragée et élargie afin de gérer les réactions des leaders d'opinion, sous peine d'être débordée par les témoignages négatifs, les critiques, les insinuations qui génèrent la crainte ou la curiosité, créant une spirale de défiance envers un titre défaillant.

La presse servira alors de caisse de résonance auprès de l'opinion, les dirigeants de la société en crise perdront l'initiative et subiront les événements, ne pouvant que répondre aux interrogations que la presse économique et financière ne manquera de soulever.

Dans ce "scénario catastrophe", les responsables de la firme seront contraints à la défensive à un moment et sur un terrain qu'ils n'auront pas choisi.

Or, c'est justement cette logique de perte de contrôle de l'initiative qu'il faut éviter en intervenant dès le début auprès d'un cercle restreint de leaders d'opinion.

5) RELATIVISER LA SITUATION DANS LAQUELLE SE TROUVE LA SOCIETE

Dans une optique d'arbitrages constants, définir des références grâce auxquelles on pourra comparer et relativiser une situation critique apparaît indispensable.

Le temps

L'avenir constitue le premier des points de repère. Si un titre a perdu de sa valeur, la communication de la société devra s'efforcer de convaincre ses propriétaires qu'ils ont tout intérêt à patienter pour retrouver le niveau initial. La vente de cette valeur à cet instant précis doit être interprétée comme une erreur d'anticipation.

Mais resituer la valeur dans le temps peut se révéler insuffisant.

Les concurrents

La comparaison avec les concurrents, si elle est avantageuse pour la société, doit être mise en avant. L'objectif est alors le suivant : si le secteur souffre, ou est atteint d'une crise de confiance, il est nécessaire de resituer l'explication des difficultés rencontrées dans le cadre de l'environnement dans lequel elle évolue.

L'important pour le titre est alors de baisser relativement moins que le reste de ses concurrents.

6) RASSURER PAR DES MESURES CONCRETES

Plusieurs actions concrètes, dans le domaine financier et économique peuvent utilement rassurer actionnaires, analystes ou journalistes.

Tout d'abord, l'annonce du maintien du dividende permet d'assurer une image de rentabilité du titre, en compensant la perte subie par le prix de l'action, mais également en encourageant et en rétribuant la fidélité envers la valeur.

travaux des actions, régulant lui même le cours de son propre titre. Cette mesure technique, peut avoir, par son effet d'annonce, un impact non négligeable sur les anticipations des opérateurs.

Les établissements financiers, les holdings, les sociétés immobilières, recourent fréquemment à l'évaluation de l'actif net par action, faisant apparaître une décote parfois excessive par rapport au secteur. Cet excès peut entraîner des arbitrages destinés à la faire disparaître.

Pour les sociétés industrielles et commerciales, la visibilité, donc la diminution du risque perçu, passera par l'expression des faits : les carnets de commandes, les investissements, l'outil industriel, la recherche et le développement, la politique internationale, les nouveaux produits, etc. Mais le trait commun essentiel à ces différents moyens consiste d'abord pour le management à démontrer qu'il anticipe, réagit, ne subit pas la situation mais au contraire la maîtrise.

Le Krach boursier

Nous avons abordé jusqu'ici, des situations de crise dans un contexte hors krach boursier.

La crise provoquée par la tension survenue dans le Golfe Persique illustre un autre exemple de communication financière pouvant servir de recours.

Aucune valeur n'a pu échapper à la baisse des cours.

Les événements ayant déclenché une perte de confiance envers les titres cotés en bourse (conflit armé probable mais également perspectives de récession aux Etats-Unis) dépassent le pouvoir de contrôle des sociétés et leur maîtrise d'une gestion de crise.

La communication s'avère insuffisante pour inverser un mouvement général de défiance et de pessimisme.

Depuis le début du mois d'août 1990, en effet, le scénario est partout identique : des pertes de l'ordre de 15 à 20 %, des chutes violentes, alternées avec de légères reprises techniques.

Dès lors, les valeurs défensives deviennent les plus recherchées afin de se "couvrir" et de minimiser les risques.

Pour les cas de figure classiques, envisagés plus haut, l'anticipation restait la principale arme pour désamorcer une crise qui n'impliquait qu'une valeur, voire un secteur d'activité.

Dans le cadre d'une tension internationale, l'imprévisibilité de l'évènement empêche la réalisation de scénarios, préalablement élaborés et rodés.

La communication financière doit alors gérer la crise en direct, de manière instantanée.

Dans une conjoncture mouvante et incertaine, face à des gestionnaires (disposant d'une somme d'informations importante) et des épargnants (échaudés par la succession de krachs depuis 1987, et fortement attirés par des produits parfois moins rémunérateurs mais sans risque), les entreprises cotées en bourse doivent relever un défi délicat à manager : préparer la reprise, c'est-à-dire le moment subtil où les investisseurs reviendront sur le marché. A ce moment, nous l'avons dit, leur comportement sera ultra-sélectif, et l'entreprise devra offrir la meilleure réponse possible à l'équation risque - plus value - rendement. Cette réponse adéquate est l'enjeu de la communication.

Conclusion

Nous avons donc évoqué l'ensemble des moyens disponibles pour rendre efficace une communication de crise en matière financière.

Deux types de situation peuvent surgir, mettant en danger une société dépendante des marchés boursiers :

- Une difficulté "endogène", due à de mauvais résultats, un secteur d'activité non porteur ou des prévisions non réalisées.

Dans ce cas, même si aucune recette miracle n'existe, une anticipation s'inscrivant dans une stratégie élaborée, permet de limiter l'ampleur d'une baisse pourtant inéluctable.

- Une difficulté "exogène", résultant d'un krach atteignant l'ensemble des valeurs.

Une approche tactique (et non plus stratégique) devient dès lors la seule alternative.

Mais, dans les deux cas, la gestion de la crise dans la durée apportera les meilleures réponses aux attentes et inquiétudes des investisseurs, dans l'hypothèse où cette communication de crise peut s'appuyer sur une base de confiance, de transparence et de régularité de l'information.