

L'actionnariat Salarial : Une cible significative de la communication Financière

Employee share ownership: A significant target of financial communication

MAIMOUN AHMED

Enseignant chercheur

Faculté des Sciences Economiques et de gestion Settat

Université Hassan 1^{er} de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion et Management des Affaires

Maroc

maimounahmed@gmail.com

BILLAL NABIL

Doctorant

Faculté des Sciences Economiques et de gestion Settat

Université Hassan 1^{er} de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion et Management des Affaires

Maroc

n.b2006@hotmail.com

Date de soumission : 15/08/2021

Date d'acceptation : 28/09/2021

Pour citer cet article :

Maimoun A. & Bilal B. (2021) « L'actionnariat Salarial : Une cible significative de la communication Financière », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit «Volume 5 : Numéro 3» pp : 392 -411.

Résumé

La communication financière est devenue un sujet central du quotidien, elle a pris une importance croissante. Cette croissance est due à la dynamique et l'internationalisation des marchés financiers, à la réglementation de la relation des entreprises avec le marché, et à l'harmonisation comptable et IFRS. Ainsi, elle est utilisée comme moyenne d'attraction des nouveaux investisseurs, de fidélisation des actionnaires salariés et individuels et de valorisation du titre de l'entreprise.

Cet article a pour objet de montrer, après avoir présenté le cadre théorique, les éléments de définition et les cibles de la communication financière, que l'actionnariat salariat comme cible significative de la communication financière.

Mots clés : Communication ; Communication Financière ; Actionnariat salariat ; Cible ; Performance

Abstract

Financial communication has become a central topic of everyday life, it has taken on increasing importance. This growth is due to the dynamics and internationalization of financial markets, to the regulation of the relationship of companies with the market, and to accounting and IFRS harmonization. Thus, it is used as an average of attracting new investors, retaining employee and individual shareholders and valuing the company's stock.

The purpose of this article is to show, after having presented the theoretical framework, the elements of definition and the targets of financial communication, that employee share ownership as a significant target of financial communication.

Keywords : Communication ; Financial Communication ; Employee share ownership ; Target ; Performance

Introduction

Au cours des trente dernières années, la communication financière est devenue un sujet central du quotidien, elle a pris une importance croissante. Cette croissance est due à la dynamique et l'internationalisation des marchés financiers, à la réglementation de la relation des entreprises avec le marché, et à l'harmonisation comptable et IFRS. La communication financière ne peut plus se limiter à une communication des spécialistes pour les spécialistes, puisque ces cibles (publics visés) s'élargissent de plus en plus.

Notre intérêt est principalement porté sur l'étude de la communication financière et l'actionnariat salariat (AS) comme une cible significative cette dernière. Ainsi notre problématique se formule alors de la façon suivante : Est-ce que vraiment l'actionnariat salarié constitue une cible significative de la communication financière ?

Pour répondre à notre problématique, nous allons concentrer sur les cibles de la communication financière et principalement l'actionnariat salarié. La première partie de cet article permettra de cerner le concept de communication financière en présentant le cadre théorique, les éléments de définition, la typologie de la communication financière. La deuxième partie consistera de montrer l'importance de l'AS comme une cible significative de la communication financière.

1. La communication financière : Cadre théorique, Eléments de définition et typologie

1.1. Cadre théorique de la communication financière :

En matière de la communication financière, trois théories offrent et développent un cadre de recherche conceptuel et basique justifiant l'intérêt accordé par les chercheurs à cette notion de communication.

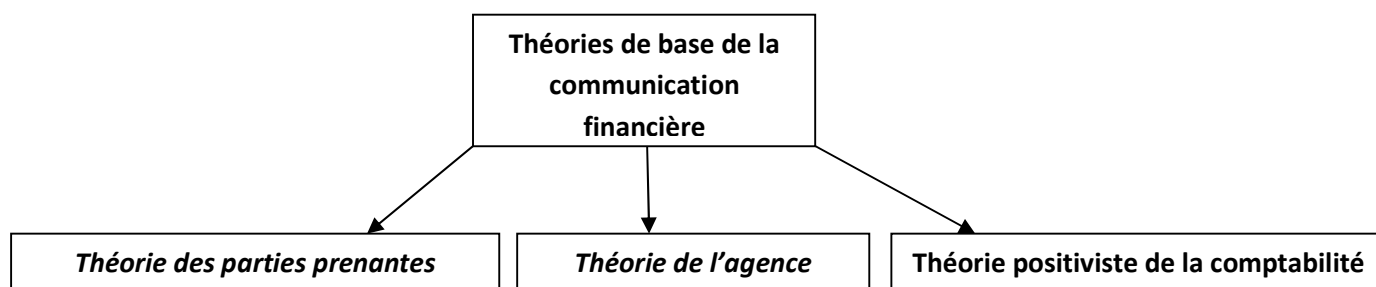
La première théorie est la théorie des parties prenantes (Stakeholdertheory) qui oblige pour l'entreprise de communiquer à ses partenaires contractuels et non contractuels. Edward Freeman (1984), à l'origine de cette théorie, a donné la définition de la notion « parties prenantes » : « Tout groupe ou individu pouvant affecter ou être affecté par l'atteinte des objectifs de l'organisation ». La qualité et la fréquence de la communication financière est un facteur qui influence significativement les « parties prenantes » de l'entreprise (EL HAMZA 2017).

La deuxième théorie est la théorie de l'agence (Jensen et Meckling (1976)) Selon ce champ théorique, les actionnaires acceptent de délivrer un mandat de gestion aux dirigeants en échange d'une transparence de leurs actes et de leurs performances. Toutefois, ces derniers (les agents informés) peuvent privilégier leurs propres intérêts aux dépens des autres agents (les actionnaires, les créanciers). Ils peuvent être amenés à dissimuler les aspects défavorables de leur politique à travers le rapport annuel. Ce comportement opportuniste se traduit par l'émergence de trois coûts : coûts de contrôle, coûts de dédouanements et coûts résiduels. La publication financière est un moyen efficace pour surveiller les managers.

La troisième théorie est la théorie positiviste de la comptabilité qui prend son origine de « l'économie positive » de Milton Friedman (1953), et a été développée à la fin des années 1970 par les chercheurs Ross WATTS et Jérôld ZIMMERMAN. Pour ces auteurs, les documents comptables publiés, loin d'être synonymes de transparence, peuvent être l'objet de manipulations non frauduleuses. Ils conduisent à biaiser l'avis des investisseurs (Le Maux.J 2015).

La figure ce dessous représente les trois théories de base en ce qui concerne la publication des informations financières :

Figure N°01 : Cadre théorique de la communication financière



Source : Elaboré par Nous même

Après définir le cadre théorique en matière de la communication financière, on passe à définir et présenter la typologie de cette notion.

1.2. Définitions de la communication financière

La communication financière est devenue un atout économique et institutionnel au service du développement des, aussi un outil indispensable pour expliquer aux divers partenaires (actionnaires, investisseurs... ect) les intentions et les résultats de l'entreprise.

Le tableau ci-dessous représente les différents auteurs qui définissent la notion de la communication financière.

Tableau N°01 : Définitions de la Communication financière dans la littérature

Auteur (s)	Définition
Gibbins et al (1990)	La communication financière est la construction de l'image de l'entreprise
(Elliott, 1994)	La communication financière par rapport à son ultime objectif et qui est la construction de l'image de l'entreprise
(De Teyssier, 1998)	La communication financière : un exercice qui participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses différents publics (actionnaires et communauté financière). Elle vise la création, le développement et le renforcement des liens de l'entreprise avec ses environnements capitalistique, économique et financier
Robert De Bruin (1999)	La communication financière comme toute activité d'information financière et de promotion de l'image financière de l'entreprise
(Depoers, 2000)	La communication financière comme l'ensemble des obligations légales de publications, la communication financière désignant alors un espace de liberté, une marge de manœuvre, que le dirigeant peut exploiter afin de modifier l'image de son entreprise
Delerck et Martinz (2004)	La communication financière se distingue par son objectif qui consiste à la satisfaction des enjeux stratégiques et par la nature des informations communiquées au marché (soit obligatoires ou volontaires).
(Malaval et Décaudin 2005)	Ces auteurs présentent une particularité de la communication financière, celle d'être encadrée par un contexte réglementaire afin de protéger les actionnaires en leur garantissant une information exacte, précise et sincère ...
(Onnée et Chekkar 2006)	La communication financière est un processus intégré dans la stratégie qui vise à mieux faire connaître l'entreprise et ses dirigeants, promouvoir son image et exprimer ses valeurs

	auprès des investisseurs et autres parties prenantes, en développant des outils de communication qui permettent d'entretenir avec eux des relations à long terme
Libaert et Johannes (2010)	La communication financière est passée d'une information financière sur les résultats comptables à une communication stratégique, portant sur l'avenir de l'entreprise et ses performances, visant à convaincre de l'efficacité de la stratégie du management
Nejjar (2011)	La communication financière est un système cohérent, organisé et finalisé d'échange de flux d'informations financières et extra financières entre l'entreprise, à travers ses porte-paroles, et ses parties prenantes par le biais d'outils de plus en plus sophistiqués pour la transparence, la continuité, la réactivité de son discours
Léger (2019)	La communication financière c'est la transmission des messages de l'entreprise vers les actionnaires et les investisseurs mais aussi divers autres publics au moyen d'outils sélectionnés avec deux objectifs principaux : -créer une image positive de l'entreprise dans un environnement concurrentiel -mettre en avant ses atouts financiers et extra-financiers
A.Adary C.Mas et M-H.Westphalen (2020)	La communication financière est une discipline technique et incontournable, cette discipline doit respecter la législation et elle permet d'informer et tisser des liens avec les publics financiers d'une entreprise, publics clé dans les choix stratégiques et le développement d'une organisation

Source : Elaboré par Nous même

En effet, au cours de ces 30 dernières années (d'après le tableau ci-dessus), la communication financière a connu plusieurs versions et une évolution considérable (passé d'une simple publicité financière à une vraie stratégie de communication). Cette évolution progressive a permis aux entreprises d'être plus crédible en instaurant une vraie communication de confiance durable dans le temps entre elles et un grand public de plus en plus élargi et exigeant.

1.3. Typologies de la communication financière

On distingue Deux types d'informations : les informations réglementées (obligatoires) et non réglementées (volontaires)

1.3.1 Les informations réglementées :

Les obligations d'information qui incombent aux émetteurs sont régies par des dispositions légales et réglementaires. Il s'agit de :

- Informations occasionnelles :

Les informations occasionnelles sont des informations fournies par l'émetteur à l'occasion des opérations financières, selon l'article 141 de loi 17-95 elles sont celles qui doivent être mises à la disposition des actionnaires préalablement à la tenue d'une assemblée. En effet, pour la tenue de l'assemblée générale ordinaire (AGO), l'actionnaire dans un délai de 15 jours avant la réunion, peut solliciter certaines informations ou consulter divers documents (Art 141 de la loi 17-95) à savoir : L'ordre du jour de l'assemblée, le projet du texte des résolutions, la liste des administrateurs, l'inventaire, les états de synthèse de l'exercice écoulé, le rapport de gestion, le rapport du commissaire aux comptes (CAC) soumis à l'assemblée, le projet de l'affectation des résultats....¹

Dans ce type d'informations il y'a les opérations qui s'inscrivent dans le cadre d'un Appel Public à l'Épargne (APE), ainsi en application du Dahir portant de la loi n° 1-93-212² notamment ces articles n° 16,17 et 18 ces dernières doivent dans les 20 jours qui suivent la tenue de l'AGO, publier dans un journal d'annonces légales : Les états de synthèse-le résumé du rapport du ou des commissaires au comptes (CAC) avec l'obligation semestrielle de publier au dit journal le chiffre d'affaire et la situation provisoire/

- Informations permanentes ou importante :

Selon A.Adary C.Mas et M-H.Westphalen (2020), l'information permanente est celle diffusée par les émetteurs en application de l'obligation qui leur est faite de porter dès que possible à

¹ Loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, Art 141

² Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne modifié et complété par la loi n° 23-01

la connaissance du public toute information précise non publique les concernant, susceptible, si elle était rendu publique, d'avoir une influence sensible sur leur cours de bourse.

Les informations permanentes portent sur les événements importants marquant la situation de l'émetteur et pouvant avoir une incidence significative sur le cours des titres en bourse (en cas de cotation) ou sur le patrimoine des détenteurs de titres³. Ainsi que l'article 146 de la loi 17-95 précité stipule que tout actionnaire peut, à toute époque, consulter les documents listés par l'article 141, ainsi que pour les trois derniers exercices, procès-verbaux et feuilles de présence des AG tenues au cours de ces exercices.

- Informations périodiques :

Selon Léger (2019), la notion de l'information périodique vise essentiellement l'information comptable et financière initiale, lors de l'entrée en bourse par exemple, et récurrente, pour la société cotée. Elle est destinée, en priorité, à consolider à intervalles réguliers prévisibles et annoncés, la perception de l'activité et les résultats de l'entreprise auprès des actionnaires, mais aussi des salariés, analystes financiers et presse économique et financière.

L'information périodique concerne en priorité la publication des comptes selon une fréquence annuelle et semestrielle, elle regroupe plusieurs composantes d'ordre obligatoire et optionnel dont la nature et le calendrier de diffusion se présentent comme suit :

Tableau N°02 : Composantes de l'information périodique

Type de document / Evénement	Régime	Assujettis	Calendrier
Etats de synthèse sociaux annuels	OBLIGATOIRE	Émetteurs soumis aux dispositions de la loi sur la SA	30 jours calendaires au moins avant la tenue de l'AGO
Etats de synthèse consolidés annuels	OBLIGATOIRE	Emetteurs dont les titres sont cotés au 1 ^{er} compartiment ou qui émettent des Titres de Créances	30 jours calendaires au moins avant la tenue de l'AGO

³ Guide de la communication financière Obligations et Recommandations, CDVM 2012

CP post AGO	OBLIGATOIRE	Lorsque les comptes ont été modifiés par l'AGO	20 jours suivant la tenue de l'AGO
Comptes semestriels sociaux	OBLIGATOIRE	Tout émetteur faisant APE	Dans les 3 mois de la clôture de chaque semestre
Comptes semestriels consolidés	OBLIGATOIRE	Emetteurs dont les titres sont cotés au 1er compartiment ou qui émettent des Titres de Créances	Dans les 3 mois de la clôture de chaque semestre
Etats de synthèse annuels	OBLIGATOIRE	Émetteurs non soumis aux dispositions de la loi sur la SA	Dans les 3 mois après la clôture de l'exercice
Indicateurs trimestriels	RECOMMANDATION	Tout émetteur faisant APE	45 jours suivant la clôture du trimestre
Commentaire des réalisations	RECOMMANDATION	Tout émetteur faisant APE	Après la tenue du CA ou du Directoire
Réunion d'analystes	RECOMMANDATION	Tout émetteur faisant APE	Après la publication des comptes ou du CP

Source : Guide de la communication financière Obligations et Recommandations, CDVM 2012

1.3.2 Les informations non réglementées :

L'information non réglementée dite volontaire selon F Pourtier (2004) est : « Tout ce qui n'est pas normé ou obligatoire est donc volontaire », ainsi l'absence des informations obligatoires (réglementées) nous donnent automatiquement des informations volontaires (non réglementée), dans ce cas F Pourtier précise « c'est l'absence qui devient un acte volontaire

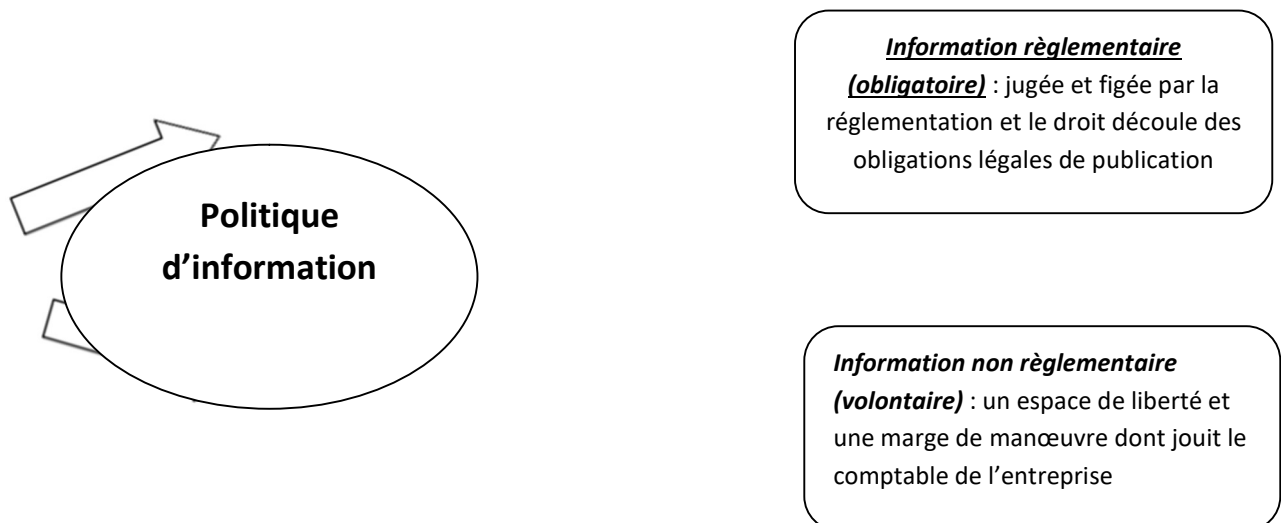
comme la diffusion discrétionnaire peut l'être ».

Ainsi, toute démarche volontariste, délibérée permet donc de dépasser les informations financières obligatoires (réglementées et légales) et caractérise donc l'acte de communication par le choix libre à fournir des informations comptables ou d'autres jugées pertinentes et importantes pour la prise des décisions par les dirigeants.

La communication volontaire est perçue par les chercheurs et les professionnels des marchés financiers comme un outil stratégique qui permet de baisser le coût de capital, améliorer la qualité des relations avec les partenaires, renforcer son image, se faire remarquer par les analystes et les aider à faire des prévisions les plus justes possibles (GUYOT, 2010).

Enfin, la figure ci-dessous résume les deux composantes de la politique d'informations des dirigeants :

Figure N°02 : Composantes de la politique d'information



Source : Elaboré par Nous même

2. Les cibles de la communication financière

Pour une société cotée, les premières cibles sont : les actionnaires, les investisseurs, les analystes financiers et la presse. En plus de ces publics s'ajoutent des cibles moins directes.

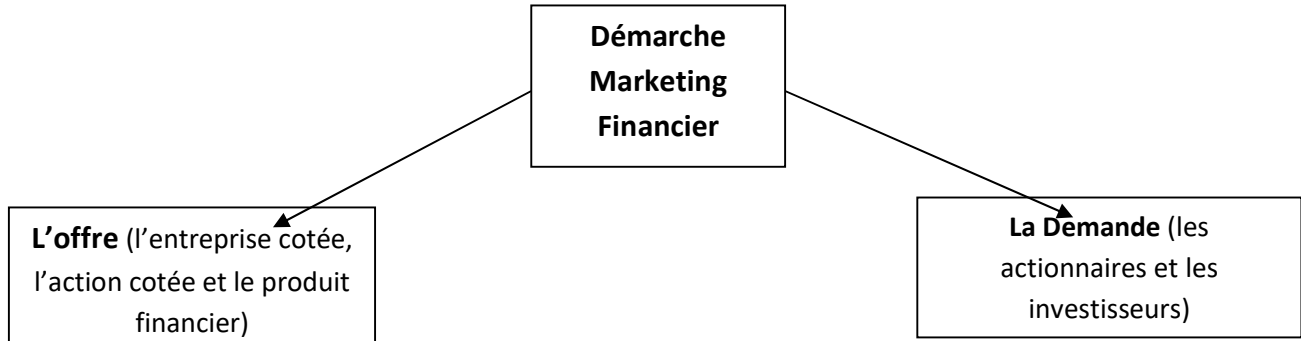
2.1 Les différentes cibles de la communication financière

Dans ce paragraphe on va répondre à la question suivante :

A qui s'adresse la communication financière ? C'est-à-dire quels sont les publics visés par la communication financière ?

Dans la démarche marketing en général toujours une offre doit rencontrer une demande, alors qu'en marketing financier qui sous-tend la mise en œuvre de la communication financière, l'offre correspond l'entreprise cotée, l'action cotée et le produit financier, alors que la demande est représentée par les actionnaires et les investisseurs. La figure N°3 représente la démarche du marketing financier.

Figure N°03 : Démarche du Marketing Financier



Source : Elaboré par Nous même

Selon A.Adary C.Mas et M-H.Westphalen (2020), la communication financière s'adresse à quatre publics radicalement différents, ces derniers peuvent être décomposé en deux groupes, le premier groupe se sont les professionnels qui comprennent les initiateurs

(investisseurs institutionnels, les prescripteurs directs (banques et sociétés) les prescripteurs indirects (journalistes). Le deuxième groupe présenté par le grand public.

Selon Leger (2019), ces publics peuvent être classé en trois grands blocs à savoir : Les publics décideurs, les publics prescripteurs et les publics périphériques.

Le tableau N°03 regroupe les différents publics de la communication financière :

Tableau N°03 : Les différents publics de la communication financière (Leger, 2019)

Les publics décideurs d'investissement	Les actionnaires Les investisseurs les salariés
Les publics prescripteurs et émetteurs d'opinions	Les analystes financiers Les journalistes Les auditeurs Les avocats et autres conseils Les banquiers Les agences de notation
Les publics périphériques	Les organismes de tutelle Les pouvoirs publics et politiques Les organisations syndicales Les clients Les fournisseurs Les concurrents Le grand public Les réseaux sociaux Les ONG et les associations Les étudiants futurs salariés

- Les publics décideurs d'investissement :

Un actionnaire a été un investisseur, puisque ce dernier est un particulier ou une institution qui dispose des fonds, il va être investi au capital d'une entreprise. Après avoir investi l'investisseur institutionnel ou particulier devient un actionnaire qui possède des actions dans la société.

Aujourd'hui, les investisseurs institutionnels (organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)- caisses de retraite- compagnies d'assurance-les fonds d'investissement spéculatifs (hudge funds)- fonds activistes-fonds souverains-les banques) sont à travers le monde, des décideurs dont l'objectif principal est de valoriser leurs fonds propres et donc obtenir un rendement optimum de leurs placements.

Les investisseurs individuels représentent souvent une faible part dans le capital des sociétés, leur rôle est significatif, outre l'apport de fonds propre, l'investisseur individuel est aussi recherché par l'entreprise pour sa fidélité. Depuis quelques années, le comportement de ces investisseurs a évolué, en se regroupant dans des associations, ils ont tenté de créer un nouveau contre-pouvoir (L'hélias S ,1997) pour prendre plus la parole afin de défendre leurs intérêts au même titre que les investisseurs institutionnels. Les investisseurs individuels font preuve d'une relative stabilité dans leurs activités financières : ils ont ainsi que l'on a pu le constater à chaque crise boursière, un comportement moins volatil, plus loyal que celui des investisseurs institutionnels.

- Les publics prescripteurs et émetteurs d'opinions :

En termes de communication financière des entreprises, l'analyste financier est un prescripteur majeur. Il analyse des informations, conseille et assure la relation entre l'entreprise et le marché. Le journaliste informe la vie des entreprises, il juge les résultats, la stratégie, conseille et déconseille d'acquérir les actions des sociétés cotées. Ces deux populations disposent d'un pouvoir d'influence considérable et donc impactent directement sur les décisions du grand public.

Les auditeurs sont des acteurs majeurs de la communication financière, ils ont un rôle important vu les jugements qu'ils portent sur les comptes lors de la publication en vue de l'assemblée générale. Aujourd'hui l'avocat joue un rôle de premier plan particulièrement lors des introductions en bourse ou dans la vie boursière des entreprises. Le banquier aussi est une cible naturelle de la communication financière par l'accompagnement des entreprises et la

proposition des opérations d'acquisition ou de cessions. Les agences de notation comme Moody's, Standard & Poor's et Fitch Ratings sont des structures qui ont un rôle important d'émetteurs d'opinions et donc prescripteurs, leur influence a un effet significatif sur les le marché de la dette (le marché obligataire) en termes du taux, et sur le marché des actions dans le cas de dégradation de la conjoncture (Leger, 2019).

- **Les publics périphériques :**

Les cibles périphériques constituent un ensemble divers et multiple, on peut citer :

- ✓ Les organismes de tutelle : La nature du travail de ce type d'organismes de tutelle exige une bonne connaissance de l'entreprise, de ses dirigeants, de ses produits et de son environnement en général. Ainsi, ils procèdent au contrôle, à la validation, et à l'analyse des informations publiées par l'entreprise ;
- ✓ Les partenaires économiques (clients, fournisseurs, banquiers) : Ces partenaires économiques ont tout intérêt et toute volonté de savoir avec qui, ils travaillent, d'une part pour être sûrs que l'entreprise est viable mais aussi, que la mauvaise santé financière de celle-ci n'ait pas de conséquences négatives sur leurs activités et notamment sur leur notoriété ;
- ✓ Les concurrents : Ils sont eux aussi, cible de la communication financière. Emetteur ou récepteur d'informations, l'analyse de ces dernières correspond à des signaux, non négligeables pour connaître la stratégie des concurrents.

En conclusion, la diversification des axes de la communication financière par les entreprises se fait en fonction de ses interlocuteurs, ainsi :

- **En s'adressant au premier groupe (les professionnels) :** L'entreprise doit délivrer à ces derniers toutes les informations financières, techniques et économiques à savoir : le bilan, le compte de résultats, le tableau d'activités, émergence des nouveaux clients, progression des tarifs évolution du titre, situation sur son marché...ect.
- **En s'adressant deuxième groupe (Grand public) :** L'entreprise doit communiquer à ce dernier toutes les informations financières de base (bénéfice, chiffres d'affaires) et de donner une bonne image institutionnelle (à travers d'opérations de communication de grand public, des campagnes publicitaires, les sites de bourse et de journaux spécialisés).

2.2 L'actionnariat-salarié : Une cible significative de la communication financière

L'actionnariat salarié, c'est-à-dire l'ouverture du capital aux salariés sous forme individuelle ou collective (Dondi, 1992) est devenu une réalité au sein des grandes sociétés cotées en Europe, cette dernière n'est pas liée seulement aux sociétés cotées puisque plusieurs de sociétés non cotées dispose d'un programme d'actionnariat salarié.

Plusieurs recherches ont porté sur l'étude de l'impact de l'actionnariat salarié sur la performance financière et organisationnelle des entreprises. La majorité de ces études a démontré la relation positive qui existe entre l'actionnariat salarié et la performance de l'entreprise, notamment les études de : « (Conte & Tannenbaum, 1978) ; (Wagner & Rosen, 1985) ; (Rosen et al., 1986) et (Marsh & Mc Allister, 1981) ». En effet, selon (Rotondi, 1975) cette performance est liée à l'émanation de trois facteurs interdépendants mais induits par l'actionnariat salarié, à savoir la convergence d'intérêt des salariés, la loyauté et le sentiment d'appartenance à l'entreprise. Pour toute entreprise, l'intérêt de l'actionnariat salarié est de renforcer la motivation des salariés et d'assurer la conciliation des intérêts individuels (Desbrières, 1997), et ce dans la recherche d'une meilleure performance (Garfatta, 2010)⁴.

Deux études récentes relatives à cette notion d'actionnariat ont été publiées en 2018 à savoir :

- ✓ La première étude est publiée par The European Federation of Employee share Ownership en mars 2018, qui porte sur un échantillon de 2709 entreprises employant environ de 36 millions de salariés dans 31 pays, l'enquête a démontré que 86,6% des entreprises européennes recensées disposent d'un plan d'actionnariat-salariés avec environ de 400 milliards d'euro détenus par 7,5 millions de salariés actionnaire, dont 2,98 millions en France, 1,98 millions en Royaume-Unis et 729000 en Allemagne. Ces salariés possèdent globalement 3,2% des entreprises (dont 1,72 % pour les salariés non dirigeants et 1,48% pour les dirigeants).
- ✓ La seconde étude est publiée aussi en 2018 (juin) par Altedia/Lee Hecht Harrison pour le compte de la fédération française des associations d'actionnaires salariés (FAS), souligne que 69% des entreprises interrogées ont un actionnariat salarié direct, ainsi,

⁴ Elouadi S et Er.rommani.H (2021), « Analyse des effets de l'actionnariat salarié sur la création de valeur financière des entreprises marocaines cotées en bourse » Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit ,Volume 5 : numéro 1 p : 69

elle a indiqué que certaines sociétés pour des raisons stratégiques ou historiques disposent d'un actionnariat salarié conséquent.

Tableau N°04 : l'actionnariat salarié dans quelques sociétés françaises

Sociétés	Pourcentage du capital détenu par les salariés	Sociétés	Pourcentage du capital détenu par les salariés
Eiffage	19,6%	Sopra Steria Group	7%
Bouygues	17,6%	TF1	6,8%
Vinci	8,8%	Société Générale	5,9%
Essilorluxottica	8,4%	Akrema	5,6%
Vallouerc	7,6%	Orange	5,4%
Saint-Gobain	7,4%	AXA	5,3%
Safran	7,4%	BNP Paribas	5,1%
Total	5%	Michelin	2%
Airbus	2%	L'oréal	1,3%
Danone	1,3%		

Source : FAS/Etude Altedia/Lee Hecht Harrison (juin 2018)

D'après le tableau ci-dessus, le capital détenu par les actionnaires salariés en France dans leurs entreprises a un pourcentage moyen de 6%, ce taux est plus important que celui des investisseurs institutionnels.

Selon l'Association française de Gestion Financière, les deux tiers des grandes entreprises ont des plans de partage des profits avec leurs salariés, ce qui représente dix millions de bénéficiaires. La France est l'un des pays européens impliquant le plus les salariés dans le partage des profits, du moins en nombre des salariés bénéficiaires, on peut dire que la France est la championne d'Europe en matière de l'actionnariat salarié.

Sur la base de ces études, on peut souligner que l'actionnariat salarié est un actionnaire privilégié et cible significative de la communication financière, alors que l'entreprise sera particulièrement plus attentive à la pris en compte de ses salariés actionnaires qui peuvent contribuer à la sécurité du contrôle du capital et l'éloignement des investisseurs hostiles et donc à mener une politique active de communication financière.

Bien que l'actionnariat salarié ait fait l'objet de plusieurs recherches, débats et études au niveau des pays développés, le Maroc connaît peu d'essor et reste encore avare en termes de ces recherches, hormis quelques études, notamment la recherche de Azzouzi et Haoudi (2020) qui a constaté, dans un cadre différent, que la présence de l'actionnariat familial influe positivement sur la performance des entreprises marocaines cotées en bourse, et celle de Elouadi .S et Er.rommani.H (2021) qui a montré que l'actionnariat salarial est faiblement pratiqué par les entreprises marocaines (les tests de cette recherche ne permettent pas d'affirmer l'existence d'impact sur la performance des entreprises étudiées).

Ce manque d'intérêts est attribué à deux raisons essentielles. La première est due à que les dirigeants marocains sont peu sensibilisés en la matière et donc ignorent les vertus de l'inclusion financière des salariés (employés). La deuxième réside dans le retard de la législation marocaine en termes d'épargne salariale (en 2013, un seul texte de loi d'incitations fiscales a été voté et jugé insuffisant par les entreprises).

Conclusion

Après avoir définir et présenter les composantes de la communication financière (son cadre théorique, sa typologie et ces divers cibles), on a mis l'accent, à travers les différentes études et recherches, sur l'importance de l'actionnariat salarié comme cible significative de la communication financière et leur impact positif sur la performance de l'entreprise dans les pays développés. Malheureusement, la pratique de l'actionnariat salarié reste largement limitée au Maroc (puisque ne concerne que les grandes entreprises coté), sachant que 90% du tissu économique marocain est composé des petites et moyennes entreprises (ont un caractère familial) qui hésitent d'ouvrir leurs capitaux aux public et la structure du marché bousier marocain qui n'encourage pas à y intégrer.

Afin d'encourager les entreprises en particulier les PME à ouvrir leur capital à leurs salariés, il faut d'abord mener une politique active de communication financière qui doit contribuer à informer, sensibiliser et rassurer les dirigeants, salariés et les prescripteurs professionnels des avantages de l'actionnariat salarié. En suite l'accompagnement du législateur marocain pour encourager l'adoption de l'actionnariat salarié, via un cadre juridique adapté au PME qui représente la quasi-totalité de l'économie marocaine.

Enfin cette thématique est très peu investie par les chercheurs marocains, il est important que les chercheurs scientifiques mettent la lumière et agir activement sur la question de l'impact de l'actionnariat salarié sur la performance au Maroc. Une voie prometteuse pour les recherches futures.

BIBLIOGRAPHIE

[01] : A.Adary C.Mas et M-H.Westphalen (2020), « Communicator »,Dunod ,2020

[02] : Altedia/Lee Hecht Harrison pour la FAS, étude juin 2018

[03] : Azzouzi.B, & Haoudi.A, (2020), « Actionnariat familial et performance financière : le cas Marocain ». Revue Du contrôle, De La Comptabilité Et De l'audit, Volume4 : numéro2

[04] : Bruin Rober de (1999) Communication financière : image et marketing de l'entreprise », Édition Liaisons, p16

[05] : Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne modifié et complété par la loi n° 23-01

[06] : Dondi, J. (1992), « Contribution à la connaissance de l'actionnariat des salariés », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université de Bordeaux L ,1992

[07] : De Teyssier F. (1998), Milieux financiers et communication, PUF

[08] : Delerck F et Martinz I (2004), « Informations volontaires et microstructures des marchés : Quels impacts sur le marché des titres NextEconomy et NextPince ? », Cahier de recherche N° 2004-161

[09] : Depoers F. (2000), « A cost benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies" European Accounting Review, pp.245-263.

[10] : Elliott R. (1994), "Costs and benefits of business information disclosure", Accounting Horizons,Vol. 8, N°4

[11] : Elouadi S et Er.rommani.H (2021), « Analyse des effets de l'actionnariat salarié sur la création de valeur financière des entreprises marocaines cotées en bourse » Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit ,Volume 5 : numéro 1 p : 69

[12] : European Federation of Employee share Ownership (fédération européenne de l'actionnariat salarié), étude Mars 2018

[13] : Frédéric Pourtier, « La publication d'informations financières volontaires : synthèse et discussions », Comptabilité - Contrôle - Audit 2004/1 (Tome 10), p 83

[14] : Gibbins M., Richardson A. et Waterhouse J. (1990), « The Management of Corporate Financial Disclosure : Opportunism, Ritualism, Policies, and Processes », Journal of Accounting Research, Vol. 28, n° 1, p. 121-143

[15] : Guide de la communication financière Obligations et Recommandations, CDVM 2012

[16] : Julien Le Maux (2015), « la lisibilité de l'information financière », Revue française de linguistique appliquée 2015/2 Vol. XX p :104

[17] : Léger J.-Y. (2019), « la communication financière », Pearson France Edition 2019

[18] : L'hélias S. (1997), « le retour de l'actionnaire, pratiques du corporate governance en France, aux Etats Unis et en Grande Bretagne », Gualino Editor

[19] : LIBAERT, Thierry & JOHANNES, Karine (2010), « La communication corporate », 3e édition 2010, Paris, Dunod Topos p :71

[21] : Loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, Art 141

[22] : Malaval et Décaudin (2005), « Pentacom », Pearson Education

[23] : Malgorzata GUYOT, « Communication financière volontaire des sociétés françaises sur l'actif immatériel et sa perception par le marché», thèse de Doctorat de TELECOM & Management SudParis UNIVERSITE D'EVRY-VAL D'ESSONNE,2010

[24] : Milton Friedman "The Methodology of Positive Economics."In Essays in Positive Economics. (Chicago : Univ.of Chicago Press, 1966), pp. 3-16, 30-43

[25] : M'Hamza EL HAMZA (2017), « Impact de l'adoption des normes IFRS sur la communication financière : cas des sociétés cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca » revue marocaine des sciences de Management, publication du groupe ISACE N°7-Décembre 2017 p:40

[26] : Nejjar. W (2011), « Contribution a l'analyse des mécanismes de gouvernance explicatifs de la qualité de la communication financière : cas des entreprises du SBF120 », Thèse de Doctorat en Sciences de gestion, Université d'Orléans

[27] : Onnée S. Chekkar R (2006), « Saint Gobain et la communication financière », Entreprises et Histoire, N°42, Avril 2006