

# La communication financière : marketing ou porte-voix ?

**En adoptant une approche marketing pointue de ses investisseurs, une société peut anticiper leurs réactions face aux événements la touchant, et gérer en conséquence sa communication financière.**



**Philippe Duclos**  
Directeur associé  
**McKinsey & Company**

■ De plus en plus, les dirigeants s'inquiètent de l'écart entre le cours de bourse et la valeur de l'entreprise telle qu'ils la perçoivent. Bien sûr, « *on n'est plus dans Sedan assiégé, nous restons "long-termistes" même si le marché est "court-termiste"* » tranche un grand patron français. Pourtant l'écart de perception, même s'il est temporaire, peut, sur un horizon de deux à trois ans, être supérieur à l'accroissement de la valeur lié à la performance de l'entreprise.

Prévoir la réaction des investisseurs et adopter la bonne politique de communication revêt ainsi une importance cruciale pour s'assurer du soutien du marché dans les grandes décisions de l'entreprise.

Or à ce jour, la plupart des « prédictions » ne sont que des conjectures, parce que les outils qu'utilisent les dirigeants restent quelque peu rudimentaires. Les calculs de la valeur actualisée nette peuvent être utiles pour évaluer la valeur intrinsèque à long terme des actions, mais ne sont pas adaptés pour prédire leur valeur pour les prochains trimestres.

Il est cependant possible d'améliorer considérablement la qualité des prédictions. En adoptant une approche systématique, quantifiée et rigoureuse, les dirigeants peuvent apprendre à connaître leurs investisseurs clés aussi bien que leurs grands clients, être en mesure de prévoir leurs réactions et s'organiser pour gérer la communication financière.

## **Une approche marketing à l'égard des investisseurs**

Comme en marketing, il s'agit de comprendre les intentions des investisseurs et leur comportement pour les segmenter : quelles caractéristiques recherche tel ou tel investisseur pour son investisse-

ment dans la société? Quels modèles de valorisation utilise-t-il? Quelles sont ses contraintes d'investissement (taille des investissements et fréquence, liquidité du titre)? Quelle vision a-t-il sur les principales questions stratégiques auxquelles la société est confrontée?

Le contenu du profil d'un investisseur différera d'une société à l'autre selon les décisions ou les risques auxquels elles font face, mais il sera toujours construit de façon à pouvoir prédire comment chaque investisseur réagira face à des événements précis touchant la société. Les responsables des relations avec les investisseurs pourront alors exercer leur jugement et déterminer qui devrait acheter, conserver ou vendre des titres, et en quelle quantité. Ils seront aidés en cela par leur connaissance des habitudes de ces investisseurs, notamment en sachant si ceux-ci sont des *bleeders*, qui achètent ou vendent de manière progressive, ou des *blasters*, qui constituent ou liquident une position rapidement.

Fort heureusement, il suffira souvent de mener ce travail sur une cinquantaine d'investisseurs seulement, qu'ils soient actionnaires existants ou potentiels. Une étude conduite par McKinsey montre que, dans le cas de grands groupes américains, ce sont les investisseurs les plus actifs – et non pas ceux qui détiennent les plus fortes participations – qui déterminent le cours de Bourse. La corrélation entre leurs mouvements, trimestre après trimestre, et ceux du cours de l'action est supérieure à 70 %. Le principe consiste à calculer le déséquilibre entre les décisions d'achat et de vente des investisseurs clés identifiés. Bien que le processus soit simple, faire ces prédictions peut être assez complexe. Cependant, plusieurs sociétés

avec lesquelles nous avons travaillé ont fait des calculs et ont utilisé cette information pour orienter leurs décisions stratégiques. Une société décida de repousser une acquisition quand elle constata combien son cours était susceptible de plonger. Une autre, comprenant que son cours allait fortement baisser, se résolut pourtant à aller de l'avant, mais put aussi préparer et gérer les réactions de son conseil d'administration.

## **S'organiser pour gérer la communication financière**

Deux changements majeurs attendent désormais les sociétés qui veulent acquérir les compétences nécessaires pour gérer efficacement la communication financière.

Tout d'abord, elles doivent cesser de voir le marché comme un tout monolithique qui jugerait la société. Lors d'un changement de cours, plutôt que de s'interroger sur la perception du marché, elles devraient examiner précisément qui a acheté, qui a vendu, et comprendre pourquoi.

De plus, le département en charge des relations avec les investisseurs devra jouer un rôle plus stratégique. Il devra identifier en permanence les investisseurs qui « font le cours » et comprendre leur comportement. Cela lui permettra de tester les principaux projets et annonces pour jauger de leur effet sur le cours de Bourse et suggérer les modifications nécessaires. S'appuyant sur une approche rigoureuse et quantifiée, le responsable des relations avec les investisseurs pourra, pour la première fois, devenir un réel conseiller du PDG. Vu l'importance du cours de son action, quel PDG s'en plaindra? ●