

Perception de la communication financière par les Sociétés de Gestion et d'intermédiation (SGI-UEMOA) sur l'immatériel

Perception of financial communication by Management and Intermediation Companies (SGI-UEMOA) on intangible assets

Mamadou KANDJI

Docteur en Science de Gestion, Enseignant Chercheur à ISM (Membre du groupe Galiléo),
membre du Laboratoire Finance et Financement de l'économie Université Cheikh Anta DIOP
de Dakar – Sénégal (UCAD)

Date de soumission : 17/08/2024

Date d'acceptation : 20/10/2024

Pour citer cet article :

KANDJI. M (2024) «Perception de la communication financière par les Sociétés de Gestion et d'intermédiation (SGI-UEMOA) sur l'immatériel », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 8 : Numéro 3 » pp : 434- 450

Résumé

Cette étude, réalisée dans le cadre d'une observation participante, avait pour objectif de comprendre le raisonnement des analystes financiers et leur intérêt pour l'actif immatériel. Nous avons pu mener ces observations en tant que participant actif car nous avons eu l'occasion de rejoindre une équipe d'analystes financiers. Cette expérience nous a permis de suivre le travail de ces professionnels au quotidien et de mieux comprendre comment ils percevaient les communiqués sur la richesse immatérielle. Cette étude constitue un apport méthodologique important car, à notre connaissance, aucun travail dans le domaine n'a été réalisé sur le terrain.

Nos observations ont permis de comprendre l'ambiance particulière dans ce milieu de travail. Les personnalités des traders, les heures matinales, le travail intense et les approches intuitives à la valorisation nous ont beaucoup marqué.

Mots clés : Perception; communication financière; immatériel; SGI-UEMOA; Analyste financier.

Abstract

This study, conducted as part of a participant observation, aimed to understand the reasoning of financial analysts and their interest in the intangible asset. We were able to conduct these observations as an active participant because we had the opportunity to join a team of financial analysts. This experience allowed us to follow the work of these professionals on a daily basis and to better understand how they perceived the releases on intangible wealth. This study is an important methodological contribution because, to our knowledge, no work in the field has been carried out.

Our observations helped us to understand the special atmosphere in this workplace. We were very impressed by the personalities of the traders, the morning hours, the intense work and the intuitive approaches to valuation.

Keywords: Perception; financial communication; intangible; SGI-UEMOA; Financial analyst.

Introduction

Ce phénomène d'adaptation de la communication sur l'immatériel nous incite à penser que les sociétés doivent connaître les besoins du marché pour adapter leur communication.

Cependant, certaines études (ex : Bolton, 2003 ; Demers et Lev, 2001) ont démontré que les sociétés ne connaissent pas vraiment les besoins du marché et ne sont pas en mesure de répondre à ses attentes. Puisqu'elles ne possèdent pas de données détaillées concernant les attentes du marché, elles communiquent sur l'actif immatériel pour la simple raison qu'elles sont conscientes de son importance. Si les entreprises n'étaient pas aussi rationnelles et informées, leurs choix de communication s'inscriraient davantage dans les tendances du marché. Selon la théorie d'isomorphisme institutionnel mimétique présentée par Di Maggio et Powell (1983, 1991), elles ne feraient qu'imiter les comportements des autres acteurs du marché.

Les dirigeants de toutes les sociétés sont confrontés aux problèmes de gestion de leur actif immatériel, que ce soit leur capital humain, leurs marques, technologies ou parts de marché. Par conséquent, de nombreuses études ont été consacrées à l'étude de la perception de la richesse immatérielle par les dirigeants.

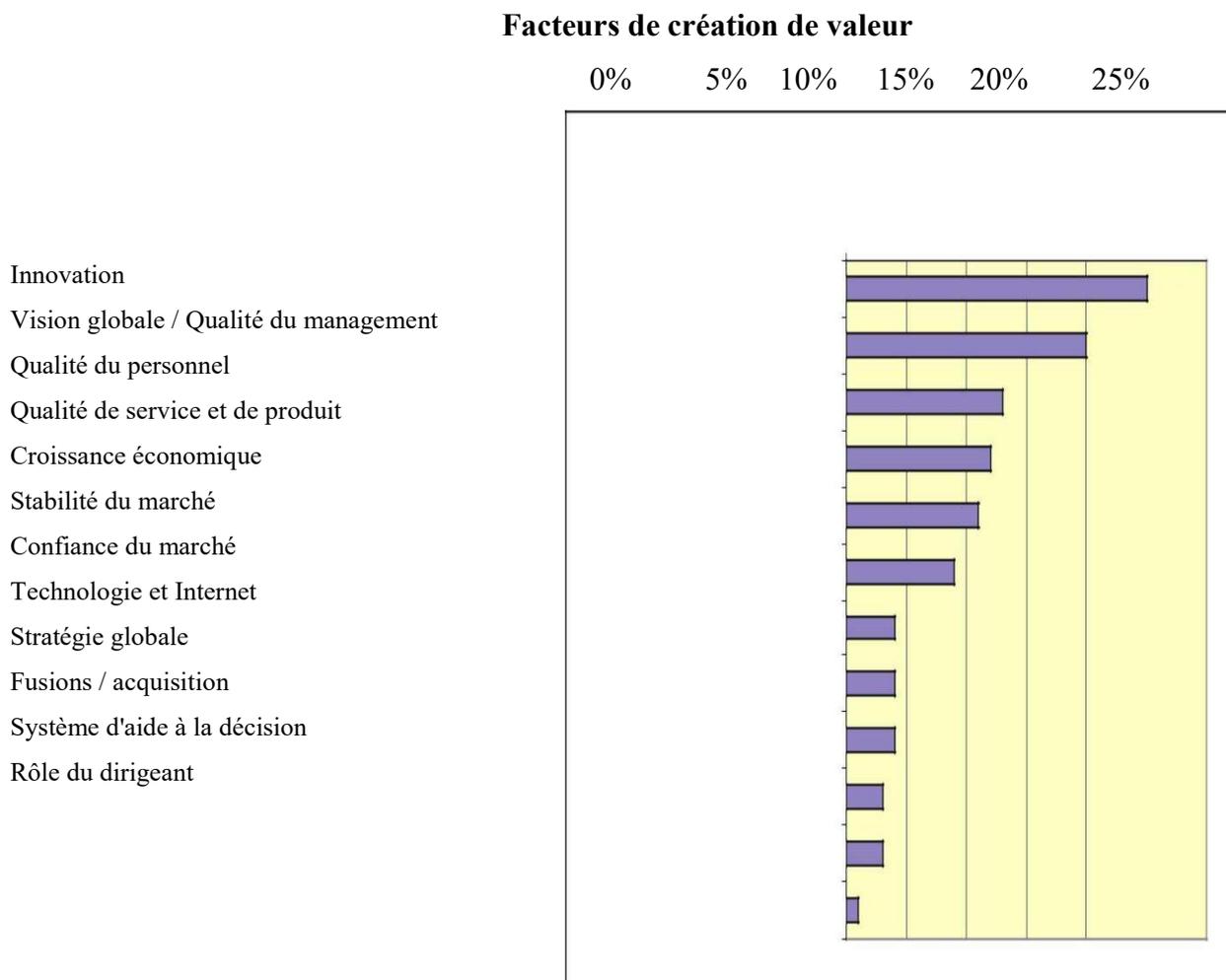
Mavrillac et Vitale (1997) s'intéressent à la perception de l'actif immatériel par les dirigeants de sociétés nouvellement introduites en bourse. L'échantillon de l'étude comprend 517 sociétés américaines. Les dirigeants identifient les facteurs de succès suivants :

- planning stratégique et à long terme
- systèmes de contrôle interne
- systèmes comptables et de reporting
- programmes de rémunération du top management
- systèmes de motivation pour les employés
- communication financière.

Les éléments liés à l'organisation, à la qualité du personnel et aux pratiques de communication sont donc perçus comme les facteurs clé de réussite.

Selon une autre étude menée en 2003 par Price Waterhouse Coopers sur un échantillon de 992 entreprises de 43 pays, 71% des dirigeants se déclarent prêts à sacrifier la rentabilité à court terme afin de créer de la valeur pour les actionnaires en adoptant un programme stratégique de développement durable. La plupart des dirigeants soulignent le rôle de la réputation dans les programmes de développement durable.

Figure 1 : Facteurs de création de valeur selon les dirigeants



Source : d'après une étude de Price Waterhouse Coopers 2003

Comme le démontre le graphique ci-dessus, l'innovation est souvent perçue comme la première source de création de valeur. Les dirigeants soulignent également le rôle de la qualité de management, du personnel et de services.

Cependant, l'étude menée en 2000 par Sveiby auprès de représentants du top management de sociétés américaines démontre que 67% des initiatives de gestion de connaissances visaient l'amélioration des processus de partage, de l'efficacité et du transfert d'information. Seulement 7% de dirigeants se sont concentrés sur l'innovation. Les actions innovatrices sont souvent associées avec les rôles de départements de ventes et de marketing.

Dans les résultats de ses recherches, Sveiby met en évidence que le rôle de l'innovation est dans la pratique sous-estimé par la plupart des sociétés.

Les déclarations des dirigeants confirment le rôle non négligeable de l'actif immatériel dans le processus de création de valeur. Les managers se sentent concernés par la gestion du capital intellectuel au sein de leurs sociétés. Certains sont prêts à sacrifier la rentabilité à court terme et à privilégier une stratégie focalisée sur le développement de la richesse immatérielle. Cependant, certaines études démontrent que les initiatives effectivement engagées par les sociétés ne reflètent pas entièrement les déclarations des dirigeants. Néanmoins, l'actif immatériel est souvent perçu comme une source importante de valeur. Puisque la création de valeur est l'objectif de chaque société, l'actif immatériel devrait y jouer un rôle important.

Le marché financier fonctionne dans des conditions d'incertitude car les sociétés cotées ne sont pas capables de prévoir comment le marché réagira à certaines nouvelles. A cela s'ajoute toute la problématique liée à la mesure et à l'évaluation de l'actif immatériel qui n'est pas parfaitement maîtrisée par le marché. Pour valider cette hypothèse, nous allons donc étudier les besoins du marché, à travers la perception de la communication sur la richesse immatérielle par les analystes financiers.

A cet effet, comment les analystes financiers perçoivent la communication financières à travers le champ d'exercice des SGI?

De cette question principale, découle les préoccupations spécifiques ci-après:

- Est-ce que les sociétés connaissent les besoins du marché en données immatérielles?
- Est-ce qu'elles arrivent à satisfaire ces besoins?

Cette étude sera consacrée à la description et l'analyse de nos observations lors de notre travail sur le terrain.

A cet effet, le plan de l'étude est ainsi structuré :

- L'observation participante et mesure de la perception sur l'immatériel : état de l'art;
- Méthodologies d'étude sur la perception de la communication par les analystes financiers : l'observation;
- Analyse de la communication financière par les sociétés de gestion et d'intermédiation.

1. L'observation participante et mesure de la perception sur l'immatériel : état de l'art

Avec l'évolution des grandes organisations, l'observation participante a été appliquée comme méthode de recherche en sociologie au sein de ces institutions. (Peneff, 1983) décrit l'observation participante comme étant « le fait, pour un sociologue, de participer, en tant que

salarié, à la production dans l'entreprise pour en tirer l'information et la documentation la plus proche des faits et du travail concret. Cette participation se déroule généralement sur une longue période (trois mois à un an (...)) de manière à s'intégrer dans le collectif de travail, à se familiariser avec la forme spécifique de l'activité et à contrôler sur un grand nombre de cas les analyses dégagées »

Ce chercheur introduit également l'observation participante dans les études en gestion pour une meilleure perception de la réalité. Il présente l'observation du monde industriel algérien par des chefs d'entreprises. La méthode a également été utilisée pour une étude du processus d'apprentissage organisationnel au sein d'un cabinet de courtage (Garreau, 2006). (Legalais, 2008) a étudié les activités des contrôleurs de gestion à travers cette méthode.

Le chercheur peut être introduit dans le milieu observé dans le cadre de son embauche dans l'institution cible (Marquart, 1974). Il peut intégrer le milieu visé grâce à une connaissance. Il peut, par exemple, s'agir d'être présenté à un chef de bande pour mener une étude sur les milieux défavorisés (Whyte, 1951). Enfin, l'étude peut être réalisée grâce à une relation privilégiée avec le milieu lui-même. Nous pouvons citer l'exemple d'un membre de la famille travaillant dans un hôpital pour réaliser une étude sur des centres médicaux (Hoffman, 1980).

Le premier choix consiste donc à trouver la meilleure approche pour s'introduire dans le milieu. Ensuite, nous devons fixer notre rôle dans le milieu lui-même. La littérature nous propose une multitude des rôles que l'on peut adopter.

(Adler, 1987) qui continuent les recherches dans le cadre de l'école de Chicago distinguent trois rôles possibles du chercheur :

- Rôle passif : Le chercheur est en contact avec les individus étudiés mais ne participe pas dans la vie de cette société. Ce rôle est imposé parfois par la nature de l'environnement étudié. Nous pouvons citer le cas de (Peskin, 1984) lors de sa recherche sur un groupe chrétien fondamentaliste étant lui-même juif avec les convictions religieuses juives. (Horowitz, 1983) qui étudie les comportements des étudiants rencontre des limites à l'implication compte tenu de son âge et de ses habitudes vestimentaires.
- Rôle actif : Le chercheur prend un rôle plus central dans l'activité étudiée tout en maintenant une certaine distance. (Wieder, 1974) a adopté ce rôle lors de son étude dans un centre de transit hébergeant des jeunes ex-prisonniers, arrêtés pour des affaires de drogue. Elle n'a pas réalisé cette étude en tant que prisonnière mais en tant que sociologue embauchée dans une prison.

- Rôle immergé : Le chercheur a le même statut que les individus étudiés, il poursuit les mêmes objectifs et partage les points de vue. A titre d'exemple, (Jules-Rosett, 1976) adopte les comportements et la religion d'une tribu africaine pour étudier leur mentalité. En adoptant ce rôle, le chercheur peut être parfois appelé participant observant au lieu d'observateur participant.

La participation « observante » implique de la part du chercheur une immersion totale dans son terrain, pour tenter d'en savoir toutes les subtilités, au risque de manquer de recul et de perdre en objectivité.

L'avantage est cependant clair en termes de production de données : cette méthode permet de vivre la réalité des sujets observés et de pouvoir comprendre certains mécanismes difficilement décryptables pour les acteurs externes. En participant au même titre que les acteurs, le chercheur a un accès privilégié à des informations inaccessibles au moyen d'autres méthodes empiriques (Soulé, 2007).

La littérature indique également qu'on peut distinguer deux rôles du chercheur selon son positionnement antérieur vis-à-vis de l'univers étudié (Lapassade, 1998) :

- Observateur participant externe (OPE). Il s'agit d'un chercheur qui vient de l'extérieur pour un temps limité dans l'objectif de réaliser le projet de recherche.
- Observateur participant interne (OPI). C'est le cas de chercheurs qui ont été au sein des institutions observées avant l'étude et qui ensuite ont pris leurs rôles de chercheurs.

Nous pouvons également distinguer les observations participantes « clandestine » et ouverte :

- L'observation « clandestine », également dite « couverte » est réalisée sans que le groupe étudié ne soit prévenu. Il s'agit généralement d'observer des groupes sociaux de taille réduite, de type fermé, comme des organisations au sein desquelles le chercheur peut prendre un emploi.
- L'observation ouverte consiste à prévenir les individus des intentions du chercheur qui prend le rôle d'observateur (Diaz, 2005). Le risque de cette méthode est que le milieu pourrait adopter des comportements artificiels.

Enfin, (Chanlat, 1990) distingue trois types d'observation participante :

- Observation complète au cours de laquelle le chercheur réalise une étude dissimulée. Cette méthode concerne également des individus déjà intégrés dans les collectifs qui décident de mener un travail de recherche.
- Observation active concernant le chercheur qui a le statut de salarié et qui communique les objectifs de son travail de recherche à l'entourage. Cette forme

d'observation participante laisse au chercheur une plus grande marge de manœuvre pour mener son enquête.

- Observation périphérique qui consiste à communiquer son rôle d'observateur sans formellement prendre part aux activités de l'organisation. Cette technique permet de garder une certaine distance de manière à éviter la subjectivité du jugement.

l'observation participante pour une mesure de la perception permet de se plonger dans l'univers des individus étudiés afin de comprendre leur mentalité et leur mode de fonctionnement. En fonction du rôle choisi, le chercheur risque la perte d'objectivité mais il gagne en profondeur d'analyse. Un rôle plus externe et passif permet de rester plus objectif car il n'y a pas d'implication directe dans la vie des individus. Cependant, certains éléments peuvent échapper à l'attention du chercheur car il ne peut pas participer à toutes les activités. Un rôle interne et immergé expose l'étude au risque de subjectivité mais assure plus d'authenticité et de vécu.

Par ailleurs, les entreprises les plus performantes publient de manière volontaire plus d'informations sur le capital immatériel. Puis, cette divulgation délibérée d'informations sur le capital immatériel augmente la liquidité de leurs titres. En définitive, la perception de la communication financière sur le capital immatériel des entreprises cotées à la BRVM est motivée par l'argument de l'utilité financière (Ossonon, 2022).

2. Méthodologies d'étude sur la perception de la communication par les analystes financiers : l'observation

Les grandes entreprises semblent être plus actives et abordent plus fréquemment les thèmes liés à leur position sur le marché et leurs marques. Les petites sociétés mettent l'accent sur leur savoir-faire et les aspects technologiques.

Le marché financier fonctionne dans des conditions d'incertitude car les sociétés cotées ne sont pas capables de prévoir comment le marché réagira à certaines nouvelles. A cela s'ajoute toute la problématique liée à la mesure et à l'évaluation de l'actif immatériel qui n'est pas parfaitement maîtrisée par le marché. Pour valider cette hypothèse, nous allons donc étudier les besoins du marché, à travers la perception de la communication sur la richesse immatérielle par les analystes financiers.

2.1 Types de l'observation participante

La méthodologie d'observation participante a été introduite par Malinowski et Layard au début du XIX siècle (Malinowski, 1922).

Avant l'introduction de cette méthode, les études ethnologiques consistaient à analyser des récits de voyages d'explorateurs qui restaient souvent imprécis. Leur objectif était d'identifier les différences avec les autres. L'observateur restait à l'extérieur et ne s'intégrait pas dans la société étudiée.

L'observation participante introduit un changement important dans le champ des études ethnologiques car elle incite le chercheur à s'immerger et prendre un rôle dans la vie sociale des individus étudiés. Malinowski définit l'observation participante de la manière suivante :

- le chercheur arrive à se couper du monde extérieur et ainsi « se défait de sa propre culture »
- il réalise son étude lui-même sans passer par des intermédiaires
- il essaie de pénétrer la mentalité des individus analysés et comprendre leurs habitudes et langage.

Bogdan et Taylor (1975) définissent l'observation participante comme étant « une recherche caractérisée par une période d'interactions sociales intenses entre le chercheur et les sujets, dans le milieu de ces derniers. Au cours de cette période des données sont systématiquement collectées.»

2.2 Rôle du chercheur et terrain de recherche

L'objectif de cette partie de l'étude est de comprendre la perception de la communication sur l'actif immatériel par le marché financier. Quand nous avons opté pour la méthode d'observation participante nous nous sommes interrogés sur le rôle que l'on pourrait prendre dans cet univers pour mener cette recherche. Le marché financier est composé de nombreux acteurs : investisseurs institutionnels, particuliers, media, banques et analystes financiers. A cet effet, nous avons décidé d'aborder le milieu des analystes financiers pour mieux comprendre leur perception de la richesse immatérielle.

Nous avons constaté que de manière générale, en fonction de la nature du groupe étudié et des possibilités, le chercheur peut adopter un rôle d'observateur, de participant actif ou de participant immergé, connu ou dissimulé. Sur la base de la revue de littérature réalisée, nous avons constaté que le rôle immergé est le plus adapté pour notre étude. Au départ, nous ne savions pas si nous allions communiquer ou dissimuler notre rôle.

Cette participation dans le travail quotidien en tant que membre d'équipe et l'observation des réactions suite à des publications immatérielles nous ont permis d'étudier la perception de l'actif immatériel de manière authentique.

Nous avons rejoint deux sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI), organisés par pôles (secteurs d'activité). L'équipe de ce pôle est composée d'un analyste senior, avec bon nombre d'années d'expérience professionnelle, et d'une analyste junior.

Les interactions entre les pôles sont très fortes, que ce soit pendant les réunions matinales.

Sous-section 3 : Sources de données

La littérature nous propose deux types de recueil de données :

- observation systématique qui consiste à mener un travail régulier d'observations en adoptant un même dispositif de collecte et d'analyse (Baumard et al., 1999)
- observation « flottante » utilisée comme une source complémentaire de données menée de façon moins régulière et visant à identifier des comportements ou des avis exprimés de manière moins formelle (Yin, 2003).

Nous avons recueilli les données en observant le travail quotidien des analystes, en participant dans les discussions et les réunions. Ce travail sous la supervision des analystes nous a permis de mieux comprendre leur perception des sources de valeur et de nous familiariser avec les modèles d'évaluation utilisés.

2.3 Période d'analyse

Nous avons effectué nos entretiens entre **Juin 2022 et Janvier 2023**. Cette période s'est caractérisée par un léger développement des marchés financiers de l'UEMOA. (source : BOC/BRVM).

2.4 Limites de l'étude

Les limites de cette méthode sont différentes en fonction du rôle adopté par le chercheur. Nous avons opté pour un rôle actif, voire immergé qui permet d'obtenir une image plus fidèle de la réalité mais les observations peuvent être plus subjectives.

3. Analyse de la communication financière par les sociétés de gestion et d'intermédiation

La prise en compte de l'immatériel dans la stratégie de communication financière nous conduit à nous interroger sur la valeur des données majoritairement qualitatives et leur perception par le marché.

Nous n'avons aucune connaissance de la manière avec laquelle le marché gère le problème de mesure et comment il valorise la communication faite par les sociétés. C'est dans cet état

d'esprit que nous avons observé les échanges sur le sujet de la richesse immatérielle afin de comprendre si la communication pratiquée est en phase avec les attentes. L'existence de cette cohérence entre les attentes et la pratique signifierait que les sociétés choisissent leurs thèmes de communication après avoir déterminé les besoins du marché. En revanche, un manque de cohérence pourrait nous amener à constater que les sociétés agissent dans des conditions d'incertitude et peuvent être incitées à suivre tout simplement les comportements des autres acteurs du marché. Un tel phénomène contribuerait alors à confirmer l'hypothèse sur des effets de mode et d'imitation. Cependant, toutes ces réflexions n'étaient pas très étayées et nous étions ouverts à d'autres conclusions ou remarques concernant les échanges d'informations sur l'actif immatériel.

3.1 Fonctionnement des SGI et métier d'analyste financier

En janvier 2016, nous avons opéré une démarche d'observation sur deux sociétés de gestion et d'intermédiation à savoir ABCO Bourse et CGF Bourse avec des analystes seniors, un analyste junior et des stagiaires. Chaque analyste, trader ou gérants de portefeuille suit en moyenne 3 sociétés.

Au sein des SGI, l'analyste senior est le responsable de toute la communication faite aux traders et gérants de portefeuille. L'analyste junior ne prend pas contact avec les clients sans avoir convenu du discours avec son supérieur. Toutes les notes et les études sont relues par les analystes seniors.

Au bout de quelques semaines nous avons réalisé que le métier d'analyste financier était un métier très difficile et que l'expérience s'acquerrait avec des années de pratique. L'analyste senior a plusieurs années d'expérience, au sein de la même section et connaît toutes les spécificités du secteur d'activité et des sociétés suivies. Il suit attentivement toutes les nouvelles et, en fonction de leur nature, adapte ses prévisions aux nouvelles circonstances. Cependant, il a une opinion et une intuition sur chacune des sociétés. L'analyste avec qui nous avons eu l'occasion d'échanger utilisait souvent son expérience qui l'aidait à juger de l'impact potentiel des données communiquées sur le cours boursier. Et c'est ce savoir-faire qui constitue son avantage majeur par rapport à un analyste junior.

L'analyste junior apprend pendant les premiers mois de travail comment rédiger les notes de recommandation, comment utiliser les modèles de valorisation, comment parler à un trader et à un gérant de portefeuille, comment entretenir les relations avec les responsables de communication dans les sociétés et quelles sont les caractéristiques du secteur et des sociétés

suivis. Avec le temps, il appréhende de plus en plus les spécificités du secteur mais il lui faut beaucoup d'années pour acquérir cette expérience du senior. Cette observation nous a beaucoup marqué et a été très importante pour la suite de nos analyses.

Un autre aspect important du travail d'un analyste financier que nous avons pu observer était le fait qu'il n'avait pas le droit à l'erreur. Un analyste qui se trompe perd la confiance des traders et de ses clients (gérants de portefeuille) et avec le temps n'est plus reconnu dans son milieu. Nous avons assisté lors de nos séjours à une scène très désagréable entre un analyste et un trader suite à l'erreur du premier. Dans la mesure où les traders agissent très vite et travaillent dans un environnement très stressant, ils acceptent très difficilement les erreurs de leurs conseillers.

3.2 Premières impressions

Les premiers moments dans une nouvelle ambiance de travail sont toujours intéressants. La journée d'un analyste financier. Nous nous sommes retrouvés dans un open-space occupé par une quarantaine de personnes et nous avons senti que l'ambiance était tendue et pressée. Dans un bureau d'analyse financière, l'arrivée matinale n'est pas un moment de détente. Les analystes ont peu de temps pour lire toutes les nouvelles concernant leurs sociétés et pour préparer une brève note pour les traders. Chacun court rapidement à sa place et se met à la revue de presse. C'est dans cette ambiance de stress et d'empressement que les analystes prennent connaissance des nouvelles de la matinée dans l'objectif d'émettre une recommandation d'achat, de conservation ou de vente des titres et de préciser un « cours objectif ». Une chose est sûre, c'est que le moment n'est pas du tout propice à l'analyse de la richesse immatérielle des sociétés.

L'ambiance devient plus conviviale une fois les notes préparées et communiquées aux traders. Le reste de la journée est plus calme et les analystes peuvent prendre plus de temps pour rédiger des études sur leurs sociétés, mettre à jour leurs modèles de valorisations, contacter les traders et les gérants de portefeuille pour discuter leurs avis sur l'évolution potentielle des cours boursiers. L'on peut en effet noter que ce sont des personnes très professionnelles et très compétentes mais le stress du travail qu'ils effectuent les rend parfois peu aimables. Quand ils appellent un analyste, ils ont besoin d'une réponse immédiate et concrète. Puisque leur objectif est de décider s'ils vendent, achètent ou conservent le titre, leur intérêt est concentré sur la recommandation et sur le montant de « cours objectif » fixé par l'analyste. Leur comportement très direct et très pressé nous a beaucoup marqué.

En arrivant au sein du pôle qui s'occupe des grandes marques, nous nous attendions à des échanges importants sur le sujet des marques, de la position sur le marché et sur la réputation de la société. Bien évidemment, ces messages apparaissaient assez souvent dans les discours des sociétés et ils étaient remarqués par les analystes. Cependant, les messages restaient souvent très imprécis, aucune information chiffrée n'était communiquée. Puisque l'objectif d'un analyste et son principal rôle auprès des traders et gérants de portefeuille est d'interpréter ces données en termes financiers et plus concrètement d'estimer leur impact sur la valeur de la société et l'évolution de son cours boursier, nous avons eu l'impression que les messages qualitatifs passaient parfois inaperçus.

Lors de nos séjours, nous nous sommes rendu compte que la journée d'un analyste se déroulait suivant le même schéma que nous allons décrire pour illustrer les responsabilités d'un analyste financier.

3.3 Le quotidien dans une SGI

En début de journée, les SGI font une prise de connaissance des nouvelles majeures de la journée qui doit se faire très rapide avec une réelle efficacité car en une demi-heure pour chaque société qui a publié une information importante il faut :

- Préparer une note de recommandation qui décrit les événements,
- préciser leur impact sur la valorisation,
- émettre une recommandation (achat, conservation ou vente), et
- fixer un « cours objectif ».

Une demi-heure est en général consacrée à la réunion matinale (*morning meeting*) pendant laquelle les analystes des SGI communiquent les messages principaux de leurs notes de recommandation aux traders. Ces derniers posent d'éventuelles questions mais tout est chronométré car en une heure il y a plus dix sections à présenter. Chaque analyste a au moins une dizaine de minutes. Par conséquent, la réunion ne se déroule pas dans une ambiance de détente surtout que les traders écoutent très attentivement et posent des questions très pointues auxquelles les analystes sont censées répondre de manière claire et concise.

Un fois ce moment d'intense échange terminé, il va s'en suivre le moment d'appeler tous les clients externes (gérants de portefeuille) pour leur faire part des recommandations communiquées aux traders dans la matinée. Puis on peut discuter plus tranquillement avec les traders des opinions des uns et des autres sur les sociétés suivies.

3.4 Rôle de l'actif immatériel dans le travail de l'analyste financière

Il est difficile de penser que d'une manière générale, les analystes s'intéressent ou ne s'intéressent pas à l'actif immatériel des sociétés. Pour répondre de façon plus claire à cette question, nous avons décidé d'observer étape par étape la journée de travail d'un analyste qui s'articule autour des étapes suivantes :

- présentation à la réunion matinale,
- rédaction des notes de recommandation,
- rédaction des études,
- conférences téléphoniques,
- mises à jour des modèles de valorisation.

Conclusion

Cette étude, réalisée dans le cadre d'une observation participante, avait pour objectif de comprendre le raisonnement des analystes financiers et leur intérêt pour l'actif immatériel. Nous avons pu mener ces observations en tant que participant actif car nous avons eu l'occasion de rejoindre une équipe d'analystes financiers pendant un stage de six mois. Cette expérience nous a permis de suivre le travail de ces professionnels au quotidien et de mieux comprendre comment ils percevaient les communiqués sur la richesse immatérielle. Cette étude constitue un apport méthodologique important car, à notre connaissance, aucun travail dans le domaine n'a été réalisé sur le terrain.

Nos observations ont permis de comprendre l'ambiance particulière dans ce milieu de travail. Les personnalités des traders, les heures matinales, le travail intense et les approches intuitives à la valorisation nous ont beaucoup marqué. Nous avons réalisé qu'au quotidien les analystes financiers recherchent, dans les messages des sociétés, un contenu chiffré et précis. Ils ne peuvent pas se consacrer à la présentation de données trop vagues aux traders. En revanche, ils retiennent les messages qualitatifs concernant l'actif immatériel. Ces informations leur permettent de se forger une intuition afin de réaliser des prévisions souvent dans des conditions d'incertitude. Le métier serait plus facile si les messages sur l'actif immatériel étaient chiffrés. La part d'évaluation à faire intuitivement serait moins importante et la valorisation de l'actif immatériel serait plus juste.

Sur la base de ces observations, nous pouvons essayer de répondre à la question que nous nous sommes posés avant cette étude. Est-ce que les sociétés connaissent les besoins du marché en données immatérielles et est-ce qu'elles arrivent à satisfaire ces besoins ? Et par

conséquent, est-ce qu'elles adaptent leur communication aux attentes du marché ou bien s'imitent-elles les unes et les autres ?

Cette réflexion nous amène donc à étudier de plus près les attentes du marché et sa perception de la communication existante. Cette étude est réalisée dans le cadre d'une observation participante. Nous avons eu la possibilité de participer au travail d'analystes financiers au sein de deux SGI pendant une période de six mois. Cette expérience très enrichissante nous a permis de mener des observations sur la perception de la communication sur l'actif immatériel par les analystes financiers et ainsi de mieux comprendre leurs attentes.

Enfin, une enquête auprès d'analystes financiers pourrait permettre d'identifier quel type de messages chiffrés leur serait utile, ce qui permettrait aux sociétés d'avoir des pistes d'amélioration des méthodes de mesure de leur actif immatériel.

Une telle étude pourrait avoir des implications managériales et scientifiques sur le champ de la perception au sein de la communauté boursière affilié à l'impact de la stratégie de communication sur le capital immatériel au sein des marchés financiers et ceci aura des incidences sur la valeur de valeur.

Ainsi donc, ces observations auront toujours un caractère subjectif. Il s'agit de la limite majeure de la méthodologie de l'observation participante. Cependant, elle pourrait suggérer de nouvelles pistes de recherche.

BIBLIOGRAPHIE

- ADLER, P. A., & ADLER, P. (1994)** « Observational techniques » dans N. K. Denzin & Y. S. Lincoln (Eds.), *Handbook of qualitative research*, p. 277-392, Thousand Oaks, CA ; Sage
- BAUMARD P., DONADA C., IBERT J., XUEREB J.-M. (1999)**, "La collecte des
- BOGDAN R., TAYLOR S. J. (1975)**, « Introduction to qualitative research methods. A phenomenological approach to the social sciences » New York, London John Wiley and Sons
- BOLTON L. (2003)**, « Analysis : Non-financial disclosures – Accounting for
- DEMERS E., LEV B. (2001)**, « A Rude Awakening: Internet Shakeout in 2000 »
- DIAZ F. (2005)**, « L'observation participante comme outil de compréhension du champ de la sécurité – Récit d'un apprentissage de l'approche ethnographique pour tenter de rendre compte de la complexité du social » *Champ Pénal*, Vol. II
- DIMAGGIO P. J., POWELL W. W. (1983)**, « The Iron Cage Revisited: Institutional
- DIMAGGIO P. J., POWELL W. W. (1991)**, « Introduction » *The New*
- JULES-ROSETTE B. (1976)**, « *The Conversion Experience : The Apostles of John Maranke* » *Journal of Religion in Africa*, Vol. VII, N° 2, p. 132-164
- GARREAU L. (2006)**, « *Création de sens et apprentissage organisationnel, une perspective croisée* » Acte du XVIIe Congrès de l'AGRH, IAE de Lille et Reims Management School, 16 et 17 novembre 2006, Reims
- MALINOWSKI B. (1989)**, « *Les Argonautes du Pacifique occidental* », Paris, Gallimard
- MAVRINAC S., BLITZ A. (1998)**, « *Managing the success of the IPO transformation process* » Ernst and Young, London, Working paper,
- MAVRINAC S., VITALE M. (1997)**, « *Where are they now ? Revisiting the original*
- MARQUART F. (1974)**, « *De l'enseignement ménager à l'économie sociale familiale : étude d'une fonction nouvelle de travailleur social : la conseillère ménagère* ». Thèse en Sciences de l'éducation, Paris : Université de Paris V
- OSSONON , A.C. (2022)**. Motifs de divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel: cas des entreprises cotées à la BRVM. *Revue Française d'Economie et de Gestion*. 3, 12 (déc. 2022).
- LAPASSADE G. (1998)**, « *Microsociologie de la vie scolaire* » *Economica*

- LEGALAIS L. (2008)**, « *Activités du contrôleur de gestion et incertitudes environnementales* » Mémoire de Recherche, Master dem Gestion, CREFIGE, Paris-Dauphine
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2001)**, « *Intangible Assets playing an important role in M&A Deals* », Research Report, Taiwan
- PENEFF J. (1983)**, « *Les Chefs d'entreprises en Algérie. Entrepreneurs en Afrique* » L'Harmattan
- SOULE B. (2007)**, « *Observation participante ou participation observante ? Usages et justifications de la notion de participation observante en sciences sociales* » Recherches Qualitatives, Vol. 27,p. 127-140
- SVEIBY K. E. (2000)**, « *Get a grip on your intangibles* » Information World Review, Issue 164, p. 51
- SVEIBY K. E. (2001)**, « *A Knowledge-based Theory of the Firm to guide Strategy Formulation* » Journal of Intellectual Capital, Vol. 2, N° 4, p. 344-358
- SVEIBY K.E., RISLING A. (1986)**, « *The Knowhow Company* » Liber
- WIEDER D. L. (1974)**, « *Telling the code* » p. 144-172 dans R. Turner (ed), Ethnomethodology, Harmondsworth, Penguin
- WHYTE W. F. (1951)**, « *Observation field methods* » dans M. Vahoda M. Deutsch & S. W. Cook (Eds.) Research methods in social relations Vol. II, p. 493-513. New York : Holt.
- YIN R. K. (2003)**, « *Case study research. Design and methods* » Third Edition, Sage Publications.