



CLASSIQUES
GARNIER

BEHNAM (Élodie), « La lisibilité de la communication financière en France. L'étude de la lettre aux actionnaires », *Entreprise & Société*, n° 9, 2021 – 1, p. 109-123

DOI : [10.48611/isbn.978-2-406-12203-6.p.0109](https://doi.org/10.48611/isbn.978-2-406-12203-6.p.0109)

La diffusion ou la divulgation de ce document et de son contenu via Internet ou tout autre moyen de communication ne sont pas autorisées hormis dans un cadre privé.

© 2021. Classiques Garnier, Paris.
Reproduction et traduction, même partielles, interdites.
Tous droits réservés pour tous les pays.

BEHNAM (Élodie), « La lisibilité de la communication financière en France. L'étude de la lettre aux actionnaires »

RÉSUMÉ – Des nombreuses études mettent en lumière que les investisseurs ont le sentiment d'être mal informés et ont des difficultés à comprendre les informations financières. Le cadre réglementaire financier s'est ainsi intensifié afin que les sociétés cotées diffusent au marché une information plus lisible, c'est-à-dire compréhensible. Ce papier a pour objectif d'étudier le niveau de lisibilité des informations financière en France ainsi que l'influence de la réglementation sur cette lisibilité.

MOTS-CLÉS – lisibilité, lettre aux actionnaires, réglementation financière, communication financière

BEHNAM (Élodie), « The readability of financial communication in France. The study of the president's letter »

ABSTRACT – Many surveys highlight that investors feel misinformed and have difficulty understanding financial information. The financial regulatory has thus been stepped up so that listed companies provide the market with more readable, ie understandable, information. This paper aims to study the level of readability of financial information in France and the impact of regulation on the readability.

KEYWORDS – readability, letter to the shareholders, financial regulation, financial disclosure

LA LISIBILITÉ DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE EN FRANCE

L'étude de la lettre aux actionnaires

Élodie BEHNAM
EM Strasbourg Business School,
Université de Strasbourg, LaRGE
(EA 2364)

INTRODUCTION

Depuis la fin des années 40, de nombreuses études scientifiques ont mis en évidence que les informations financières sont « difficiles », voire « très difficiles » à lire et comprendre pour la population. Les résultats convergent indépendamment du support de communication financière étudié ou de la méthodologie utilisée (Du Troit, 2017 ; Lehavy *et al.*, 2011 ; Loughran et McDonald, 2011 ; Li, 2008 ; Courtis, 1995 ; Subramanian *et al.*, 1993 ; Smith et Taffler, 1992 ; Schroeder et Gibson, 1990 ; Still, 1972 ; Soper et Dolphin, 1964 ; Pashalian et Crissy, 1950). Ces recherches ont eu des répercussions au sein de la réglementation notamment américaine. En 1998, la Securities and Exchange Commission (SEC) recommande aux entreprises d'émettre des informations lisibles vers le marché. Elle publie une série de recommandations¹ qui s'articulent autour de pratiques telles que l'utilisation de phrase courte, de mot courant ou encore de la voie active. La plupart des recherches sur la lisibilité émanent du monde anglo-saxon.

¹ Les recommandations sont présentées dans l'ouvrage SEC (1998), *A plain English handbook : How to create clear SEC disclosure documents*, United States, The Office.

En France, depuis la loi NRE (2001), nous assistons à une intensification des recommandations en faveur de la lisibilité des informations émises dans le cadre de la communication financière. L'application de la lisibilité a pour but de rendre accessibles et compréhensibles les informations diffusées. En 2005, la France a introduit les normes IFRS dans le système comptable recommandant la lisibilité des informations financières. Ces normes indiquent que les entreprises doivent établir des informations financières « compréhensibles, pertinentes, fiables et comparables ». L'Observatoire de la Communication Financière en France accompagne les entreprises dans l'élaboration de leur communication. Elle édite en 2008 un guide intitulé *Cadre et Pratiques de Communication Financière* où elle y souligne que la « langue » de la communication financière est celle qui doit être comprise par tous. Ce guide est édité chaque année et révèle l'importance de la problématique de lisibilité dans les supports de communication financière. En 2009, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) place le principe de lisibilité au cœur de son rapport annuel. Elle a émis un plan d'action pour répondre aux attentes des investisseurs, notamment des « utilisateurs non professionnels ». Au travers de la loi organique relative aux lois de finance, les comptes publics sont également soumis au principe de lisibilité recommandant à l'État la transmission d'une information « fiable, lisible et utilisable » pour un public « non-comptable ».

L'objectif de la communication financière est avant tout de répondre aux obligations légales et réglementaires (Chekkar, 2007 ; Depoers, 2000). L'intensification de la réglementation financière en faveur de la lisibilité nous amène à poser la question de son application par les sociétés cotées. Notre recherche a pour but d'étudier la lisibilité de la communication financière des sociétés cotées en France d'une part et de voir si elle est influencée par les recommandations de la réglementation financière d'autre part.

Afin d'étudier la lisibilité des supports de communication financière, notre recherche se concentre sur la lettre aux actionnaires et particulièrement sur le mot du Président. L'intérêt d'analyser ce support est qu'il est composé d'un contenu narratif et favorise un langage non technique (Subramanian *et al.*, 1993). Ce support est une tribune où le dirigeant exprime le point de vue de l'organisation présentant la stratégie de l'entreprise, les principaux événements durant l'année passée et les perspectives de l'organisation (Kranich, 2011).

Notre étude a été menée à travers la méthode des scores de lisibilité qui est une représentation quantitative de la difficulté de compréhension et de lecture d'un texte (Beaudet, 2001 ; Courtis, 1998). Les résultats de l'étude ont révélé que la lettre aux actionnaires est difficilement lisible en France. Nos résultats ont également montré que la réglementation n'a pas nécessairement influencé la lisibilité des informations financières diffusées par les entreprises cotées.

Sur un plan scientifique, notre recherche enrichit la littérature traitant de la lisibilité. Premièrement, nous étudions la lisibilité financière en France. Les principales recherches avaient jusque-là été menées dans un contexte anglo-saxon. Secondement, nous étudions la lisibilité financière à travers un nouveau support de communication, la lettre aux actionnaires.

Sur le plan managérial, notre recherche fait prendre conscience aux professionnels que la communication financière ne répond pas aux recommandations en vigueur et que des efforts d'adaptation doivent être menés afin d'améliorer la lisibilité des informations financières.

Nous présenterons dans un premier temps une revue de littérature consacrée à la lisibilité que nous préciserons dans un contexte comptable et financier. Dans un deuxième temps, nous appliquerons la méthodologie des scores de lisibilité afin de tester nos hypothèses de recherche. Enfin, nous présenterons nos résultats qui donneront lieu à une discussion.

1. REVUE DE LITTÉRATURE

1.1. L'ÉTUDE DE LA LISIBILITÉ DES DOCUMENTS NARRATIFS

La lisibilité a été traitée dans de nombreux champs disciplinaires et a été définie d'autant de manières. Malgré la multiplicité des définitions, les chercheurs s'accordent à dire que la lisibilité est l'aptitude d'un texte à être facilement compris (Bourque, 1990 ; Richaudeau, 1978). La lisibilité est opérationnalisée autour de deux déterminants : la compréhensibilité et la mémorisation (Ehrlich et Tardieu 1985).

La compréhensibilité repose sur la longueur des mots : plus un mot possède de caractère, plus la distance à l'accès lexical du lecteur sera grande. Les mots longs sont plus difficiles à traiter, car le processus

d'interprétation est donc plus long. Les études sur la lexicométrie indiquent notamment que les mots les plus courants sont les mots les plus courts (Labasse, 1999).

La mémorisation repose sur la longueur d'une phrase. Un lecteur retient immédiatement des phrases d'environ 7 mots et/ou chiffres. Les phrases longues ralentissent le processus de mémorisation, car leur reconstruction syntaxique est difficile (Chomsky, 1976). Labasse (1999) illustre ce sujet en indiquant que les phrases d'une œuvre contiennent en moyenne une dizaine de mots et que les phrases proustienne, connues pour leur complexité contiennent en moyenne 38 mots et peuvent contenir jusqu'à 500 mots.

Lively et Pressey (1923) élaborent la première approche statistique qui évalue la difficulté de lisibilité d'un texte en identifiant le vocabulaire complexe des manuels scientifiques scolaires. Leurs recherches ont permis une meilleure sélection des manuels scolaires pour les classes de collège et ont servi de socles à de nombreuses formules de lisibilité (Kandel et Moles, 1958 ; Gunning, 1952 ; Flesch, 1948). Ces formules reposent sur la longueur des mots et la longueur des phrases, déterminants de la lisibilité d'un texte.

Bien que ces formules soient fondées sur de solides acquis théoriques et empiriques, l'approche structuro-cognitive de la lisibilité considère que les formules sont insuffisantes pour relater l'ensemble de la lisibilité (Beudet, 2001 ; Préfontaine et Lecavalier, 1996 ; Timbal-Duclaux, 1985 ; Richaudeau, 1976). Par exemple, les formules de lisibilité n'intègrent pas l'ordonnance des mots. Des mots placés de façon aléatoire ou structurée formeraient des phrases dont les formules attribueraient le même niveau de lisibilité. Depuis les années 1990, les chercheurs tentent d'intégrer des déterminants de cohérence et de cohésion aux formules de lisibilité. Ils souhaitent également davantage prendre en compte les capacités cognitives du lecteur ainsi que le contexte du discours (Beudet, 2001 ; Sorin, 1996 ; Boyer, 1992) qui optimisent la compréhension du message. L'approche structuro-cognitive considère donc que la prise en compte de ces déterminants permet de réduire le champ de liberté d'interprétation d'un texte. Toutefois, la subjectivité de leur déterminant limite leur validation au sein des formules.

Les formules classiques de lisibilité ont largement été utilisées en sciences comptables permettant ainsi aux chercheurs de mettre en

évidence la difficulté de lisibilité des documents comptables et financiers. Elles ont aussi pour intérêt de constituer un point de comparabilité aux recherches sur la lisibilité financière. Ces études ont surtout été menées dans un contexte anglo-saxon.

1.2. LA LISIBILITÉ DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

La lisibilité contribue à réduire la distance cognitive entre le préparateur et l'utilisateur de l'information. Elle a d'autant plus d'importance lorsque les informations transmises sont moins usuelles (Labasse, 1999) telles que les informations financières.

Les études mettent en évidence que ces informations sont inaccessibles pour une large partie des investisseurs (Du Troit, 2017 ; Jones et Shoemaker, 1994) et montrent qu'une minorité de la population est capable d'interpréter les documents. Les formules de lisibilité évaluent le niveau de difficulté de lisibilité des informations financières similaire à des informations techniques (Li, 2008) et scientifiques. Smith et Smith (1971) fournissent les premiers résultats sur la lisibilité de la communication financière. Ils montrent qu'aux États-Unis seulement 19 % de population est susceptible de comprendre les notes des états financiers. Au Canada, Courtis (1986) révèle que seulement 40 % des actionnaires ont le niveau nécessaire pour comprendre les documents financiers. Rapporté à la population totale âgée de plus de 15 ans ce pourcentage s'élève à 8 %. Ce constat s'étend également aux personnes dont les connaissances en finance sont plus développées (Lehavy *et al.*, 2011 ; Courtis, 1995 ; Smith et Taffler, 1992). Selon Courtis (1995), la littérature montre depuis « 40 ans » que près de 90 % de population anglo-saxonne est exclue de la communication financière. L'étude de Du Toit (2017) prolonge ce constat en indiquant que les rapports intégrés sont difficiles à lire et ne sont utiles que pour une partie ciblée de la population.

Les formules de lisibilité évaluent le niveau de lisibilité des documents financiers à « difficiles », voire « très difficiles » (Du Troit, 2017 ; Lehavy *et al.*, 2011 ; Loughran et McDonald, 2011 ; Li, 2008 ; Courtis, 1995 ; Subramanian *et al.*, 1993 ; Smith et Taffler, 1992 ; Schroeder et Gibson, 1990 ; Still, 1972 ; Soper et Dolphin, 1964 ; Pashalian et Crissy, 1950). La multiplication des recherches en volume et dans le temps révèle l'intérêt des sciences comptables sur la lisibilité des informations financières.

1.3. DÉVELOPPEMENT DES HYPOTHÈSES

Les recherches reposent majoritairement sur l'analyse de rapport annuel ainsi que sur des sociétés anglo-saxonnes : américaines (Lehavy *et al.*, 2011 ; Li, 2008 ; Subramanian *et al.*, 1993 ; Schroeder et Gibson, 1990 ; Smith et Smith, 1971 ; Soper et Dolphin, 1964 ; Pashalian et Crissy, 1952), britanniques (Clatworthy et Jones, 2001 ; Smith et Taffler, 1992), australiennes (Hrasky et Smith, 2008 ; Lewis *et al.*, 1986), néo-zélandaises (Healy, 1977 ; Richards et Van Staden, 2015), canadiennes (Courtis, 1986) ou encore sud-africaine (Du Troit 2017).

Certaines études se sont concentrées sur l'étude de la lettre aux actionnaires ou du mot du Président (Rahman, 2014 ; Hrasky et Smith, 2008 ; Clatworthy et Jones, 2001 ; Courtis, 1995 ; Subramanian *et al.*, 1993). Ces supports présentent une forte dimension narrative (Subramanian *et al.*, 1993) et permettent à l'entreprise de mobiliser un langage non technique pour expliquer la vie de l'entreprise. L'étude de ces supports, qui sont un espace favorisant l'expression usuelle, a pour intérêt de répondre à certaines remarques qui soulignent que le langage complexe du rapport annuel est dû à sa diffusion d'informations complexes (Bushee *et al.*, 2018).

Le mot du Président ou la lettre aux actionnaires sont aussi destinés à un lectorat hétérogène, s'adressant tant aux professionnels financiers qu'aux petits porteurs. En France², la dimension relationnelle et communicationnelle y est plus développée que dans le rapport annuel.

La lettre aux actionnaires offre en espace favorisant l'application de la lisibilité par les entreprises. Toutefois, les études montrent que ce support est aussi difficilement lisible (Rahman, 2014 ; Hrasky et Smith, 2008 ; Subramanian *et al.*, 1993). Son format n'est pas règlementé ce qui octroie aux entreprises une marge discrétionnaire dans l'élaboration de leur communication financière.

En nous appuyant sur les études précédentes, nous testons l'hypothèse suivante :

H_1 : *La lettre aux actionnaires des sociétés cotées françaises est difficilement lisible.*

2 Propos édités dans le livre blanc pour la promotion de l'actionnariat individuel direct et salarié en sortie de crise, novembre 2009.

Selon Li (2008), les directives de la SEC en 1998 ainsi que la loi Sarbanes-Oxley ont contribué à l'amélioration de la lisibilité de rapports annuels. Loughran et McDonald (2014) montrent une amélioration de la lisibilité à la suite des recommandations émises par la SEC. Cependant, pour Li (2008) cette relation n'est pas pérenne dans le temps et ce constat s'inverse après 2002. Nous supposons que les recommandations successives n'influencent pas lisibilité dans le temps.

Nous émettons ainsi l'hypothèse suivante :

H₂ : La lisibilité de la lettre aux actionnaires des sociétés cotées françaises ne varie pas dans le temps.

2. MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

2.1. ÉCHANTILLON

Notre échantillon est construit à partir des sociétés du CAC 40 proposant la lettre aux actionnaires qui est fortement lue et utilisée dans la prise de décision des investisseurs (Hooghiemstra, 2010 ; Kohut et Segars, 1992). Notre échantillon est centré sur le mot dans lequel les qualités inhérentes à l'ensemble de la lettre aux actionnaires sont polarisées. Les sociétés du CAC 40 ont été privilégiées, car leur notoriété et leur exposition publiques engagent ces entreprises à mieux répondre aux normes textuelles en faveur de la lisibilité. Notre collecte porte sur 3 périodes : 2005, 2008 et 2011, et ce afin de mettre en évidence l'évolution de la lisibilité. L'introduction des normes IFRS en 2005 ainsi que l'édition de la loi NRE amorcent le principe de lisibilité des informations financières. En 2008, la crise financière et le renforcement de la directive de transparence de l'AMF vont encourager l'application de la lisibilité dans les documents financiers. Enfin, notre collecte prend en compte l'année 2011 afin de constater l'influence du Plan stratégique 2009 de l'AMF placé sous le signe de la lisibilité. Notre échantillon se compose de 90 observations.

2.2. MÉTHODE DE LA RECHERCHE

Nous étudions la lisibilité de la lettre aux actionnaires à travers les formules de lisibilité. Elles reposent une régression linéaire composée d'une variable prédictive lexicale et une variable prédictive syntaxique (De Landsheere, 1963 ; Kandel et Moles, 1958 ; Gunning, 1952 ; Flesch, 1948). L'indice de Flesch est la formule la plus connue. Elle est aussi la plus utilisée dans la littérature comptable (Courtis, 1995 ; Smith et Taffler, 1992 ; Smith et Smith, 1971 ; Soper et Dolphin, 1964 ; Pashalian et Crissy, 1952). Toutefois, l'indice de Flesch mesure la lisibilité des documents rédigés en langue anglaise. Nous utilisons l'indice de Kandel et Moles (1958) qui ont adapté les coefficients de l'indice de Flesch à la langue française en prenant en compte le fait que les mots français sont plus longs.

Les auteurs mathématisent la difficulté de lisibilité d'un texte de la manière suivante :

$$\text{Lisibilité} = 207 - 1,015 (M/P) - 0,736 (S/M)$$

Lisibilité : score de lisibilité compris entre 100 (très facile) et 0 (très difficile) ;

M/P : nombre moyen de mots par phrase ;

S/M : nombre moyen de syllabes pour 100 mots.

La grille d'interprétation des résultats de cet indice est la même que ceux de l'indice de Flesch. Elle correspond au Tableau 1.

TAB. 1 – Interprétation de l'indice de Flesch.

| Niveau de lisibilité | Interprétation | Type de lecture |
|----------------------|----------------------------|------------------------|
| 90 à 100 | Très lisible | Bandes dessinées |
| 80 à 90 | Lisible | Roman de gare |
| 70 à 80 | Assez lisible | Roman de fiction |
| 60 à 70 | Standard | Magazine |
| 50 à 60 | Peu lisible | Littérature de qualité |
| 30 à 50 | Difficilement lisible | Ouvrage académique |
| 0 à 30 | Très difficilement lisible | Ouvrage scientifique |

Notre recherche a pour but de tester deux hypothèses. Nous devons mesurer la lisibilité de la lettre aux actionnaires des entreprises françaises

cotées d'une part et étudier l'évolution de cette lisibilité d'autre part. Une fois, les niveaux de lisibilité récoltés nous effectuons un test de Student univarié afin de valider ou rejeter nos hypothèses.

3. RÉSULTATS

Nos résultats indiquent que le niveau de lisibilité de la lettre aux actionnaires se situe entre 28 et 57 pour l'année 2005. Le niveau varie entre 24 et 57 pour l'année 2008 puis entre 23 et 60 pour l'année 2011. En nous référant au tableau d'interprétation des résultats de l'indice de Flesch (Tableau 1), la lisibilité de la lettre aux actionnaires en France varie de « peu lisible » à « très difficilement lisible ».

Nous considérons qu'un texte est lisible si son score est supérieur à 60. L'échelle varie entre 0 et 100 : 0 correspond à un texte « très difficilement lisible » et 100 à un texte « très lisible ». Notre hypothèse 1 revient donc à tester si le score moyen de lisibilité est significativement inférieur à 60. Pour ce faire, nous procédons pour chaque année à un test de Student univarié unilatéral. Nos résultats présentés dans le tableau 2 sont significatifs au seuil de $p < 0,0001$. Notre hypothèse 1 est donc validée, la lettre aux actionnaires des sociétés cotées françaises est difficilement lisible.

TAB. 2 – Statistiques descriptives univariées des scores de lisibilité.

| | 2011 | 2008 | 2005 |
|--|---------|---------|---------|
| Moyenne | 43,3 | 42,2 | 43,1 |
| Écart-type | 7,2 | 7,8 | 7,3 |
| Min | 23 | 24 | 28 |
| 1 ^{er} quartile | 40 | 39 | 39 |
| Médiane | 44 | 44 | 44 |
| 3 ^e quartile | 48 | 47 | 47 |
| Max | 60 | 57 | 57 |
| p-value test de normalité (Shapiro-Wilk) | 0,3186 | 0,0448 | 0,6202 |
| p-value test-t univarié unilatéral | <0,0001 | <0,0001 | <0,0001 |

Dans un deuxième temps, nous postulons que la lisibilité de la lettre aux actionnaires des sociétés cotées françaises ne varie pas dans le temps. Les moyennes varient entre 43,1 et 43,3 respectivement entre 2005 et 2011. Le tableau 3 compare les résultats de deux années, en prenant en compte la différence des niveaux de lisibilité. Le test statistique indique qu'il n'y a aucune différence significative entre 2005 et 2008, entre 2005 et 2011 puis, entre 2008 et 2011. Notre hypothèse 2 est également validée.

TAB. 3 – Statistiques descriptives univariées des différences de scores.

| | Différence scores 2011-2008 | Différence scores 2011-2005 | Différence scores 2008-2005 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Moyenne | 1,2 | 0,2 | -0,9 |
| Ecart-type | 10,8 | 10,3 | 10,2 |
| Min | -25 | -24 | -21 |
| 1 ^{er} quartile | -5 | -5 | -7 |
| Médiane | 1 | 3 | 1 |
| 3 ^e quartile | 5 | 7 | 5 |
| Max | 27 | 18 | 19 |
| p-value test de normalité (Shapiro-Wilk) | 0,5591 | 0,3369 | 0,821 |
| p-value test-t univarié unilatéral | 0,2795 | 0,4509 | 0,6908 |

4. DISCUSSION

Notre recherche met en évidence la difficulté de lisibilité des lettres aux actionnaires pour la population française. Kranich, (2011) souligne que les lettres aux actionnaires en France sont caractérisées par des phrases longues dues à l'utilisation d'expressions épistémiques. Les expressions épistémiques sont des éléments linguistiques qui alourdissent les phrases et détournent la vérité en rendant le discours vague.

Nos résultats sont conformes à ceux des études menées dans les pays anglo-saxons (Hrasky et Smith, 2008 ; Clatworthy et Jones, 2001 ; Courtis, 1995 ; Subramanian *et al.*, 1993). La lettre aux actionnaires des sociétés cotées est difficilement lisible. Nous soulignons toutefois que la diffusion de ce support est différente entre les pays anglo-saxons et la France. En effet, si la lettre aux actionnaires aux États-Unis est incluse dans le rapport annuel, ce n'est pas le cas pour les entreprises françaises qui diffusent séparément les deux documents. Nos résultats viennent ainsi enrichir la littérature en diversifiant l'étude de la lisibilité de la communication financière par l'analyse d'un nouveau support.

Notre deuxième série de résultats met en évidence que les entreprises ne sont pas influencées par la réglementation en faveur de la lisibilité. Malgré l'intensification de la réglementation dans le temps, la lisibilité de la lettre aux actionnaires ne varie pas. Ces résultats rejoignent l'étude de Li (2008) qui constate une absence de relation valide entre la réglementation et la lisibilité.

CONCLUSION

L'objectif principal de cette recherche est d'étudier la lisibilité de la communication financière en France, à travers l'analyse de la lettre aux actionnaires. Notre étude met en lumière que cet outil de communication financière est peu lisible pour la population, et ce malgré les recommandations de la réglementation financière en faveur de la lisibilité. Les résultats de cette recherche sont conformes aux précédentes études menées dans un contexte anglo-saxon. Ils montrent que le niveau de lisibilité varie de « peu lisible » à « très difficilement lisible ». En étendant l'étude la lisibilité financière au contexte français, notre recherche vient enrichir la littérature à ce sujet.

Sur le plan managérial, cette recherche dresse un état des lieux de la lisibilité des informations financières en France. Elle montre que les entreprises peuvent améliorer la facilité de lecture des informations financières et ainsi répondre aux recommandations réglementaires et aux besoins des investisseurs. La crise financière a ébréché la confiance des

investisseurs en l'information comptable et financière. La lisibilité offre ainsi aux entreprises l'opportunité de regagner la confiance du marché en améliorant leur communication avec les investisseurs.

La principale limite de notre recherche est qu'elle repose sur la méthode des formules de lisibilité. Cette mesure comprend la longueur des phrases et la longueur des mots, facteurs représentatifs de la lisibilité d'un texte. Cette méthode est majoritairement utilisée en sciences comptables. Néanmoins, la littérature émet certaines limites à cette méthode. Les principales critiques concernent sa validité interne (Beaudet, 2001). L'approche structuro-cognitive considère que d'autres paramètres interviennent dans la mesure de la lisibilité. Des paramètres structurels et cognitifs tels que la cohésion et le contexte du texte doivent être pris en compte. Le domaine financier est un domaine technique. Il serait intéressant d'adapter la mesure de la lisibilité à des variables spécifiques à ce domaine sans pour autant adopter l'approche structuro-cognitive qui atteint elle-même ses limites dans son automatisation. En effet, la subjectivité de ces variables contraint leur quantification. De plus, notre étude porte principalement sur le mot du Président. Il serait intéressant d'analyser l'ensemble de la lettre aux actionnaires afin de mener une étude plus complète de la lisibilité de ce support. Enfin, il serait également intéressant d'étudier l'évolution de la lisibilité avant et après l'application des IFRS puis d'étendre la période d'étude.

BIBLIOGRAPHIE

- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIER. (2009), *Plan stratégique de l'autorité des marchés financiers*
- BEAUDET C. (2001), « Clarté, lisibilité, intelligibilité des textes : un état de la question et une proposition pédagogique », *Recherches en rédaction professionnelle*, vol. 1, n° 1, p. 1-19.
- BOURQUE G. (1990), « Des mesures de lisibilité », *L'actualité de la recherche en lecture*, p. 137-159.
- BOYER J.-Y. (1992), « La lisibilité », *Revue française de pédagogie*, vol. 99, avril-mai-juin, p. 5-14.
- BUSHEE B. J., GOW I. D. et TAYLOR D. J. (2018), « Linguistic Complexity in Firm Disclosures : Obfuscation or Information ? », *Journal of Accounting Research*, vol. 56, n° 1, p. 85-121.
- CHEKKAR R. (2007), *L'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées. Le cas Saint-Gobain*, Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université d'Orléans.
- CHOMSKY N. (1976), *Reflections on language*, London, Temple Smith.
- CLATWORTHY M. et JONES M. J. (2001), « The effect of thematic structure on the variability of annual report readability », *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 14, n° 3, p. 311-326.
- COURTIS J. K. (1986), « An investigation into annual report readability and corporate risk-return relationships », *Accounting and Business Research*, vol. 16, n° 64, p. 285-294.
- COURTIS J. K. (1995), « Readability of annual reports : Western versus Asian evidence ». *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 8, n° 2, p. 4-17.
- COURTIS J. K. (1998), « Annual report readability variability : tests of the obfuscation hypothesis », *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 11, n° 4, p. 459-472.
- DE LANDSHEERE G. (1963), « Pour une application des tests de lisibilité de Flesch à la langue française », *Le travail humain*, p. 141-154.
- DEPOERS F. (2000), « L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure », *Comptabilité Contrôle Audit*, vol. 6, n° 2, p. 115-131.
- DU TROIT E. (2017), « The readability of integrated reports », *Meditari Accountancy Research*, vol. 25, n° 4, p. 629-653.
- EHRlich M. F., CHARLES A. et TARDIEU H. (1992), « La superstructure des textes expositifs est-elle prise en charge lors de la sélection des informations importantes », *Le Résumé de texte*, p. 183-206.

- FLESCH R. (1948), « A new readability yardstick », *Journal of applied psychology*, vol. 32, n° 3, p. 221-233.
- GUNNING R. (1952), *The technique of clear writing*, New-York, Mc Graw-Hill.
- HEALY P. (1977), « Can you understand the footnotes to financial statements », *Accountants Journal*, vol. 56, n° July, p. 219-222.
- HOOGHIEMSTRA R. (2010), « Letters to the shareholders : A content analysis comparison of letters written by CEOs in the United States and Japan », *International Journal of Accounting*, vol. 45, n° 3, p. 275-300.
- HRASKY S. et SMITH B. (2008), « Concise corporate reporting : communication or symbolism ? », *Corporate Communications : An International Journal*, vol. 13, n° 4, p. 418-432.
- JONES M. J. et SHOEMAKER P. A. (1994), « Accounting narratives : A review of empirical studies of content and readability », *Journal of Accounting Literature*, vol. 13, p. 142-184.
- KANDEL L. et MOLES A. (1958), « Application de l'indice de flesch à la langue française », *Cahiers Études de Radio-Télévision*, vol. 19, p. 253-274.
- KOHUT G. F. et SEGARS A. H. (1992), « The president's letter to stockholders : An examination of corporate communication strategy », *The Journal of Business Communication*, vol. 29, n° 1, p. 7-21.
- KRANICH S. (2011), « L'emploi des expressions épistémiques dans des lettres aux actionnaires en France, aux États Unis et en Allemagne », *Langage et société*, vol. 2011/3, n° 137, p. 115-134.
- LABASSE B. (1999), « La lisibilité rédactionnelle : fondements et perspectives », *Communication et langages*, vol. 121, n° 1, p. 86-103.
- LEHAVY R., LI F. et MERKLEY K. (2011), « The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts », *The Accounting Review*, vol. 86, n° 3, p. 1087-1115.
- LEWIS N. R., PARKER L. D., POUND G. D. et Sutcliffe P. (1986), « Accounting report readability : The use of readability techniques », *Accounting and Business Research*, vol. 16, n° 63, p. 199-213.
- LI F. (2008), « Annual report readability, current earnings, and earnings persistence », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 45, n° 2, p. 221-247.
- LIVELY B. A. et PRESSEY S. (1923), « A method for measuring the "vocabulary burden" of textbooks », *Educational Administration and Supervision*, vol. 9, p. 389-398.
- LOUGHRAN T. et McDONALD B. (2014), « Regulation and financial disclosure : The impact of plain English », *Journal of Regulatory Economics*, vol. 45, n° 1, p. 94-113.
- PASHALIAN S. et CRISSY W. J. E. (1952), « Corporate annual reports are difficult, dull reading, human interest value low, survey shows », *Journal of Accountancy*, vol. 94, n° 2, p. 215-219.

- PASHALIAN S. et CRISSY W. J. E. (1950), « How readable are corporate annual reports ? », *Journal of Applied Psychology*, vol. 34, n° 4, p. 244-248.
- PRÉFONTAINE C. et LECAVALIER J. (1996), « Analyse de l'intelligibilité de textes prescriptifs », *Revue québécoise de linguistique*, vol. 25, n° 1, p. 99-143.
- RAHMAN A. A. (2014), « A longitudinal study of the readability of the chairman's narratives in corporate reports : Malaysian evidence », *World Academy of Science, Engineering and Technology, International Journal of Economics and Management Engineering*, vol. 8, n° 7, p. 2044-2051.
- RICHARDS G. et van STADEN C. (2015), « The readability impact of international financial reporting standards », *Pacific Accounting Review*, vol. 27, n° 3, p. 282-303.
- RICHAUDEAU F. (1976), « Faut-il brûler les formules de lisibilité ? », *Communication & Langages*, vol. 30, n° 1, p. 6-19.
- RICHAUDEAU F. (1978), « Le texte le plus efficace que je connaisse », *Communication & Langages*, vol. 37, n° 1, p. 6-24.
- SCHROEDER N. et GIBSON C. (1990), « Readability of management's discussion and analysis », *Accounting Horizons*, vol. 4, n° 4, p. 78-87.
- SEC (1998), *A plain English handbook : How to create clear SEC disclosure documents*, United States : The Office.
- SMITH J. E. et SMITH N. P. (1971), « Readability : A measure of the performance of the communication function of financial reporting », *The Accounting Review*, vol. 46, n° 3, p. 552-561.
- SMITH M. et TAFFLER R. (1992), « Readability and understandability : different measures of the textual complexity of accounting narrative », *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 5, n° 4, p. 84-98.
- SOPER F. J. et DOLPHIN R. (1964), « Readability and corporate annual reports », *The Accounting Review*, vol. 39, n° 2, p. 358-362.
- SORIN N. (1996), « De la lisibilité linguistique à une lisibilité sémiotique », *Revue québécoise de linguistique*, vol. 25, n° 1, p. 61-97.
- STILL M. D. (1972), « The readability of chairmen's statements », *Accounting and Business Research*, vol. 3, n° 9, p. 36-39.
- SUBRAMANIAN R., INSLEY R. G. et BLACKWELL R. D. (1993), « Performance and readability : A comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations », *Journal of Business Communication*, vol. 30, n° 1, p. 49-61.
- TIMBAL-DUCLAUX L. (1985), « Textes "inlisable" et lisible », *Communication & Langages*, vol. 66, n° 1, p. 13-31.