UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN

LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT

Gérer une mauvaise nouvelle : Tactiques d'influence des dirigeants sur la communauté financière

Promoteur : Guilhem Bascle

Mémoire-recherche présenté par
Thomas Debusschère et Julie Hardy

en vue de l'obtention du titre de
Master en sciences de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2014-2015

« L'art chinois de la guerre, nous disent certains, est un art de l'oblique qui, investissant le champ entier du politique, réussit le tour de force de vaincre "sans ensanglanter la lame" »

Sun Tzu

Ce mémoire-recherche a été réalisé sous la direction de Monsieur Guilhem BASCLE, Professeur à la *Louvain School of Management*, département *Sciences économique et de gestion* (stratégie).

Nous voudrions remercier toutes les personnes qui nous ont encouragés et soutenus lors de la réalisation de ce mémoire de par leur expertise, leurs conseils et leurs encouragements.

Merci

À notre promoteur, Monsieur Guilhem Bascle, pour sa disponibilité, son expertise et son soutien.

À l'ensemble de nos professeurs et assistants qui nous ont enseigné leur savoir-faire tout au long de ces cinq années d'études.

À Madame Chantal de Moerloose pour ses conseils et son expertise en ce qui concerne la rédaction du mémoire.

À *Capital at Work* et *BDO Luxembourg* pour l'accès aux ressources informatiques et informationnelles dont nous avons pu disposer durant notre stage pour les recherches nécessaires à notre mémoire.

À nos familles et amis qui nous ont accompagnés et encouragés lors de la réalisation de ce travail qui concrétise notre apprentissage universitaire.

Résumé

Ce mémoire étudie les **tactiques d'influence** des dirigeants sur la communauté financière lorsqu'une mauvaise nouvelle surgit à travers l'étude de cas de **Goldman Sachs**. Cette étude de cas se focalise sur une période de temps allant d'avril 2010 à juillet 2010.

Nous avons tout d'abord relevé les **évènements majeurs** survenus durant cet intervalle de temps. Nous avons récolté des données via différentes sources (rapports annuels, communiqués de presse, conférences téléphoniques, rapports du Sénat américain, etc.) qui nous ont permis de déterminer les tactiques d'influence utilisées suite à ces évènements. Ces **tactiques** sont les suivantes : *denial* (Elsbach, 2003), *apologies* (Elsbach, 2003), *justifications* (Elsbach, 2003), *scapegoat* (Bonazzi, 1983), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006) et *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978).

Par la suite, nous avons analysé les **effets** de l'usage de ces tactiques sur trois parties prenantes principales de la communauté financière, à savoir la **presse**, les **analystes financiers** et la **bourse**.

Dès lors, notre analyse nous a permis d'apporter des **contributions** possibles à la littérature, notamment à deux auteurs qui sont Elsbach (2003) et Oliver (1991). Nous avons apporté des contributions sur les **liens de causalité** entre des évènements et des tactiques utilisées ainsi que sur les effets qu'ont ces tactiques sur la presse, les analystes financiers et la bourse.

Nous pensons également avoir découvert une **alternative** à la tactique *scapegoat*. Cette alternative diffère de la définition que lui avait donnée Bonazzi (1983, p. 1), dans le sens où elle serait utilisée sur une personne située plus bas que le CEO ou son bras droit dans l'échelle hiérarchique.

Enfin, nous pensons également avoir découvert une **évolution des tactiques dans le temps** bien spécifique. En effet, l'utilisation combinée des tactiques apporte un effet supplémentaire à l'utilisation des tactiques prises une à une (comme il avait été étudié auparavant dans la littérature). Nous avons donc analysé notre étude de cas selon une **vision dynamique**, en plus de la vision statique habituelle.

II.

Table des matières

Introduction **1**

Chapitre 1 : Revue de littérature **5**

Chapitre 2 : Méthode **13**

2.1 Contexte 13

2.2 Recueil de données secondaires 18

2.3 Analyse de données 21

Chapitre 3 : Résultats **23**

3.1 Évènements majeurs, réaction de Goldman Sachs et effets sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière 23

16 avril 2010 : Plainte de la Securities and Exchange Commission (SEC) 23

20 avril 2010 : Fabrice Tourre (vice-président) en congés payés puis radié auprès de la Financial Services Authority (FSA) 27

24 avril 2010 : Nouveaux e-mails de Fabrice Tourre (vice-président) publiés 30

27 avril 2010 : Audience de sept employés de Goldman Sachs 33

07 mai 2010 : Annonce de la création d'un Business Standard Committee 39

11 mai 2010 : Le client au cœur des préoccupations de Goldman Sachs 42

14 mai 2010 : Annonce des détails du Business Standard Committee 43

15 juillet 2010 : Accord avec la Securities and Exchange Commission (SEC), Goldman Sachs paie $550 millions 45

3.2 Évolution dans le temps 49

3.3.1 Évolution des tactiques dans le temps 49

3.3.2 Évolution des effets des tactiques dans le temps 52

Chapitre 4 : Discussion et conclusions **57**

4.1 Résumé des résultats 57

4.2 Propositions 57

4.2.1 Propositions de définitions des nouvelles tactiques à la littérature 57

4.2.2 Modèle conceptuel et propositions sur les tactiques existantes dans la littérature .. 59

4.2.3 Modèle conceptuel et propositions sur les nouvelles tactiques découvertes dans ce mémoire 67

4.2.4 Propositions en ce qui concerne les effets sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière 72

4.2.5 Proposition sur une stratégie d'évolution dans le temps 74

4.3 Contributions et limites de notre travail 75

4.3.1 Contributions pour la recherche 75
4.3.2 Contributions pour les praticiens 76
4.3.3 Limites du travail et pistes de recherches 77
4.3 Compétences développées 80
4.6.1 Compétences développées chez Julie Hardy 80
4.6.2 Compétences développées chez Thomas Debusschère 81
Bibliographie 85
Annexes 93
Annexe 1 : Communiqués de presse de Goldman Sachs (16 avril 2010) 93
Annexe 2 : Organigrammes de Goldman Sachs 97
Annexe 3 : Communiqué de presse de Goldman Sachs (14 mai 2010) 99
Annexe 4 : Communiqué de presse de Goldman Sachs (15 juillet 2010) 103
Annexe 5 : Ligne du temps 105
Annexe 6 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice bancaire SP500 107
Annexe 7 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice boursier Dow Jones 109
Annexe 8 : Base de données des éléments de la presse et des analystes financiers 111
16 avril 2010 : Plainte de la Securities and Exchange Commission (SEC) 111
20 avril 2010: Fabrice Tourre (vice-président) en congés payés puis radié auprès de la Financial Services Authority (FSA) 119
24 avril 2010: Nouveaux e-mails de Fabrice Tourre (vice-président) publiés 122
27 avril 2010: Audience de sept employés de Goldman Sachs 125
07 mai 2010: Annonce de la création d'un Business Standard Committee. 138
11 mai 2010: Le client au cœur des préoccupations de Goldman Sachs 140
14 mai 2010: Annonce des détails du Business Standard Committee 141
15 juillet 2010: Accord avec la Securities and Exchange Commission (SEC), Goldman Sachs paie $550 millions 143

Liste des abréviations

CDO:	Collateralized Debt Obligations
CDS:	Credit Default Swap
CEO:	Chief Executive Officer
COO:	Chief Operating Officer
Fed:	Réserve Fédérale des États-Unis
FSA:	Financial Services Authority
GS:	Goldman Sachs
MBS:	Mortgage Backed Securities
RMBS:	Residential Mortgage Backed Securities
SEC:	Securities and Exchange Commission
USD:	United States Dollar
WSJ:	Wall Street Journal

VI.

Introduction

« *The SEC's charges are completely unfounded in law and fact and we will vigorously contest them and defend the firm and its reputation* » (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010a). C'est en ces termes que la banque d'investissement Goldman Sachs a commencé à se défendre de la plainte portée par la Securities and Exchange Commission (SEC). Goldman Sachs, ainsi que toutes autres entreprises, peuvent utiliser diverses tactiques pour répondre aux **pressions institutionnelles**. Le but est d'influencer positivement la perception du public sur l'organisation (Elsbach, 2003, p. 298). L'image, la réputation et l'identité de la société (Elsbach, 2003, p. 300) sont en jeu quand une mauvaise nouvelle arrive sur le marché. Par conséquent, il est important pour les dirigeants de s'en défendre. Dès lors, nous avons décidé d'analyser les techniques utilisées par Goldman Sachs afin de déterminer si de nouvelles **tactiques d'influence** ont été utilisées par les dirigeants sur la communauté financière dans le cadre de la gestion de **mauvaises nouvelles**.

Dans la littérature actuelle, il existe déjà diverses tactiques. Elsbach (2003, p. 307) a fait la découverte de tactiques verbales telles que les excuses (tactique *apologies*), les justifications (tactique *justifications*) ou encore le déni (tactique *denial*). Fiss et Zajac (2006, p. 1176) indiquent également l'usage d'une tactique permettant d'équilibrer les intérêts des diverses parties prenantes (tactique *balancing*). Enfin, l'auteur Pfeffer (1974) découvre la tactique *coopting*, c'est-à-dire l'adoption d'un constituant institutionnel dans une société. Lors de l'analyse de notre étude de cas, nous avons pu voir que ces cinq tactiques d'influence sont utilisées chez Goldman Sachs dans l'intervalle de temps étudié (d'avril 2010 à juillet 2010). Nous les parcourrons plus en profondeur dans le second chapitre de ce mémoire, à savoir notre revue de littérature.

Par ailleurs, suite à notre étude de cas de **Goldman Sachs**, nous avons découvert **deux nouvelles** tactiques d'influence possibles, que nous avons nommées « tactique de la victime » (tactique *victim*) ainsi que « tactique du brouillard » (tactique *fog*). En outre, nous nous sommes aperçus qu'une autre tactique existant dans la littérature, la tactique du bouc émissaire (tactique *scapegoat*), avait été orchestrée différemment dans notre étude de cas comparé à la manière dont elle était définie dans la littérature. En effet, cette tactique est définie par Bonazzi (1983, p. 1) comme une stratégie de bouc émissaire sur une personne haut

placée dans la hiérarchie. Or, dans le cas de Goldman Sachs, le bouc émissaire ne se situe pas au plus haut de la hiérarchie.

Nous avons également étudié l'**impact** des tactiques d'influence sur la **presse**, sur les **analystes financiers** et sur le **cours de bourse** afin d'apporter des éléments supplémentaires à des études menées par des auteurs tels que Elsbach et Oliver.

Pour finir, il nous a semblé que Goldman Sachs ait fait usage d'une **stratégie d'évolution dans le temps** de ses tactiques. Nous avons donc ciblé une partie de notre mémoire à l'étude de la **dynamique** de l'ensemble des tactiques utilisées par Goldman Sachs dans l'intervalle de temps choisi.

Nous avons sélectionné l'étude de cas de Goldman Sachs pour plusieurs raisons. Premièrement, Goldman Sachs est une importante banque d'investissement, qualifiée de banque surpuissante et dirigeant le monde selon le documentaire d'Arte (Fritel & Roche, 2013). Il était intéressant d'étudier la manière dont cette banque s'en est sortie malgré l'arrivée d'un évènement perturbateur et négatif pour la société. Deuxièmement, il était intéressant de découvrir de nouvelles tactiques qui n'avaient pas encore été mentionnées dans la littérature. Enfin, il a été instructif d'observer la manière dont Goldman Sachs a utilisé des tactiques d'influence existant dans la littérature, mais appliquées différemment que ce que la littérature propose.

Le but de ce mémoire a été d'étudier à travers une approche sociopolitique les tactiques que les dirigeants peuvent utiliser pour gérer une mauvaise nouvelle. Nous avons examiné, en particulier, les efforts que les **dirigeants** peuvent déployer pour **apaiser** la communauté financière lorsqu'ils annoncent une mauvaise nouvelle.

Notre étude nous a permis d'aboutir à diverses **contributions** possibles pour les chercheurs et pour les praticiens. La découverte des tactiques d'influence *fog* et *victim* devrait permettre aux chercheurs de les appliquer à des études de cas postérieures, mais également à des études de cas ayant été réalisées antérieurement. La stratégie d'évolution des tactiques dans le temps, elle, permettrait aux chercheurs de s'orienter vers une étude de périodes de temps plus larges. Les praticiens pourraient dès lors appliquer les tactiques d'influence comme un ensemble et non plus comme des tactiques distinctes. Grâce à la découverte de la tactique *scapegoat* sur une personne située dans le bas de l'échelle hiérarchique, les praticiens pourraient bénéficier d'une réduction sur les coûts de licenciement. Enfin, comme nous pensons avoir découvert

que les tactiques *fog* et *balancing* avaient un effet positif à court terme sur la presse, sur les analystes financiers et sur la bourse, les praticiens pourraient s'en inspirer s'ils devaient faire face à une mauvaise nouvelle sur le marché.

Afin d'étudier ces diverses tactiques, une certaine **structure** a été appliquée à notre mémoire. Dans le **chapitre 1**, nous détaillons les diverses tactiques d'influence déjà recensées dans la littérature et utilisées par Goldman Sachs. Dans le **deuxième chapitre**, nous décrivons la société Goldman Sachs et son contexte, ensuite nous développons la méthodologie utilisée lors de notre analyse. Le **chapitre 3** recense nos résultats. Il est tout d'abord composé des évènements majeurs et des réactions de Goldman Sachs vis-à-vis de ceux-ci. Ensuite, nous incluons les effets des réactions de Goldman Sachs sur la presse, chez les analystes financiers et sur la performance boursière. Une analyse détaillée a également été réalisée sur l'évolution dans le temps des tactiques d'influences et de leurs effets. **Le dernier chapitre** de ce mémoire est la partie « discussion et conclusions ». Cette dernière comprend nos propositions, nos contributions possibles pour la recherche et pour les praticiens, les limites de notre travail et les compétences que nous avons développées tout au long de ce mémoire.

4.

Chapitre 1 : Revue de littérature

Quand une mauvaise nouvelle arrive sur le marché, il arrive que les organisations aient besoin de tactiques d'influence afin de protéger l'image, l'identité et la réputation de l'entreprise (Elsbach, 2003, p. 297). On parle dès lors d'**actions symboliques**. Elles incluent « *any activities by organizational spokespersons that are used, at least in part, to affect audience perceptions of the organization* » (Elsbach, 2003, p. 306). Elsbach (2003, p. 307) mentionnera dans son article quatre types d'actions symboliques, telles que les explications verbales (*verbal accounts* pour le terme anglais), les catégorisations et comparaisons à d'autres organisations (*categorizations and comparisons of organizations*), les comportements symboliques (*symbolic behaviors*) ou encore l'affichage d'éléments physiques (*display of physical markers*).

Les **explications verbales**, utilisées pour des évènements négatifs, existent sous diverses formes. Tout d'abord, il y a les excuses (*excuses* pour le terme anglais), qui sont des explications données pour minimiser la perception de la responsabilité d'une société lors d'un évènement négatif (Elsbach, 2003, p. 307). Ce sont des explications du type « *it wasn't our fault* » (Elsbach, 2003, p. 307).

Ensuite, il y a les justifications (*justifications* pour le terme anglais), utilisées pour minimiser la négativité perçue d'un évènement lorsque la responsabilité n'est pas en question. Ces justifications sont des phrases telles que « *it wasn't as bad as you think* » ou encore « *we had a good reason for doing it* » (Elsbach, 2003, p. 307).

Encadré 1. Définition de la tactique *justifications*

> ***Justifications*** *are accounts that are designed to minimize the perceived negativity of an event, when responsibility is not in question* (Elsbach, 2003, p. 307). *A firm uses justifying language that encourages favorable interpretations of its actions and preempts negative interpretations* (Bascle, 2014).

Un autre type d'explications verbales est le déni (*denial* pour le terme anglais), c'est-à-dire la réfutation de toute responsabilité d'un évènement ou l'affirmation que cet évènement ne s'est pas produit (Elsbach, 2003, p. 307).

Encadré 2. Définition de la tactique *denial*

Denials *are accounts that attempt to refute any responsibility for an event ("we didn't do it") or that claim that an event was not at all negative ("it didn't happen")* (Elsbach, 2003, p. 307).

Contrairement au déni, Elsbach (2003, p. 307) mentionne l'utilisation d'excuse (*apologies* pour le terme anglais). Dès lors, la personne accepte l'entière responsabilité d'un évènement négatif et déclare regretter ses actes. Un exemple est le suivant : « *we did it, but we're sorry* » (Elsbach, 2003, p. 307).

Encadré 3. Définition de la tactique *apologies*

Apologies *are accounts that accept full responsibility for a negative event, but claim regret* (Elsbach, 2003, p. 307).

Il existe différents **moyens de communication** pour ces explications verbales. Une société peut communiquer par le biais de publicités, de newsletter ou au travers des médias (Elsbach, 2003, p. 310). Elle peut également s'expliquer dans son rapport annuel, sur son site internet ou par e-mail (Elsbach, 2003, p. 310). Cependant, Shapiro et al. (1994, cités dans Elsbach, 2003, p. 310) ont trouvé qu'une communication orale aboutissait à plus de réactions positives de la part du public qu'une communication écrite.

Une deuxième tactique d'influence est l'usage de catégorisations et comparaisons à d'autres organisations (*organizational categorizations and comparisons* pour le terme anglais). Le but pour l'organisation qui se sert de ce type de tactique est de définir qui elle est et qui elle n'est pas (Elsbach, 2003, p. 311). Une organisation a alors le choix de s'identifier à une catégorie sociale ou, au contraire, s'en exclure. En s'incluant dans une catégorie sociale, « *individuals may affirm their distinctive identities by categorizing themselves in ways that display these unique attributes* » (Brewer, 1991, cité dans Elsbach, 2003, p. 311). Au contraire, une organisation peut se détacher d'une catégorie sociale perçue négativement par le public (Elsbach, 1999 ; Elsbach & Bhattacharya, 2001, cités dans Elsbach, 2003, p. 312).

Les comportements symboliques « *involve both routine and special actions that are used to indicate something about an organizations image or identity* » (Elsbach, 2003, p. 313). Ces actions symboliques sont en fait souvent utilisées avec des explications verbales. Dans une étude réalisée par Rao (1994, cité dans Elsbach, 2003, p. 313), l'utilisation de publicités dans

les journaux sensibilise mieux le public. Par exemple, ces actions symboliques peuvent être en lien avec le traitement des employés ou des futurs employés (Elsbach, 2003, p. 314).

Le dernier type de tactiques d'influence cité par Elsbach (2003, p. 317) est l'utilisation d'éléments physiques. Un exemple pertinent est l'emplacement des bureaux de la société : pour une banque d'investissement, il est intéressant de se poser la question si les bureaux se situent dans Wall Street ou hors Wall Street (Elsbach, 2003, p. 317).

Afin de mettre en place ces tactiques d'influence, une société a besoin d'un porte-parole. En général, les dirigeants hauts placés ou les responsables des relations publiques sont les personnes les plus adéquates pour réagir face à un évènement positif ou négatif (Pearson & Clair, 1998, cités dans Elsbach, 2003, p. 318). Par ailleurs, un article de Salancik & Meindl (1984, cités dans Elsbach, 2003, p. 319) a démontré que si les dirigeants prennent la responsabilité d'un échec, le public réagira plus favorablement.

Le **public**, quant à lui, peut être externe à l'organisation : ce sont par exemple des agences de régulation, des concurrents, des fournisseurs, des clients, des militants écologistes ou encore des électeurs (Elsbach, 2003, p. 320). Il peut également être interne à l'organisation : ce sont alors les employés, les actionnaires, les bénévoles, les membres qui cotisent pour l'organisation ou les étudiants (Elsbach, 2003, p. 320).

D'autres tactiques ont été développées dans la littérature. Parmi celles-ci, nous allons développer les tactiques de *scapegoat*, de *coopting* et de *balancing* qui seront utiles pour la suite de ce mémoire.

Bonazzi (1983, p. 1) a défini la tactique *scapegoat* « *as the product of a rational strategy adopted by one or more power-holders to prevent the blame for an incident from reaching higher hierarchical levels* ». La tactique *scapegoat* est donc l'utilisation d'un **bouc émissaire** dans une société. Ce bouc émissaire endosse à lui seul, la responsabilité d'une faute collective. Pour cet auteur, le bouc émissaire appartient à un niveau hiérarchique élevé.

Le concept de *scapegoat* ne peut être expliqué sans le concept de ***face*** (honneur ou prestige pour le terme français), qui est défini comme « *the respectability which a person can claim for himself from others* » (Keil, Im, & Maehring, 2004, p. 835). L'honneur (ou le prestige) est dès lors perdu lorsqu'une personne n'arrive pas à rencontrer les demandes qui lui sont adressées suite à sa position sociale, comme exprimé par Ho (1976, cité dans Keil et al., 2004,

p. 835) : « *not successful in meeting the requirements placed upon him or her in relation to his or her social position* ».

Une des multiples façons de sauver la *face* est de diriger le reproche vers un bouc émissaire (un *scapegoat*). Le concept de *scapegoat* date de la bible mais dans l'usage moderne, il est défini comme « *an entity upon which certain problems can be blamed* » (Keil et al., 2004, p. 835). Cette définition nous aiguille sur la recherche d'une personne ou entité sur laquelle il serait possible de rediriger les problèmes ou reproches.

Il existe deux formes de *scapegoating* : *expressive* et *instrumental scapegoating*. Le *scapegoat* expressif est défini comme l'agressivité lancée sur un individu afin de relâcher la pression émotionnelle à l'intérieur d'un groupe (Keil et al., 2004, p. 835). Le *scapegoat* instrumental, moins agressif que le *scapegoat* expressif, permet de maintenir la légitimité et l'existence de sociétés menacées par un évènement négatif, comme exprimé par Keil et al. (2004, p. 835) : « *Instrumental scapegoating takes place as an effort to uphold the legitimacy and existence of certain social structures threatened by a negative event* ».

Un autre attribut développé par la théorie est l'**innocence** du *scapegoat*. Dans le passé, le bouc émissaire était considéré comme innocent (Bonazzi, 1983, cité dans Keil et al., 2004, p. 836). Néanmoins, certains auteurs sont plus nuancés à ce sujet. En effet, Boeker (1992, cité dans Keil et al., 2004, p. 836) affirme que les boucs émissaires sont souvent impliqués ou entachés par les évènements négatifs pour lesquels la société les blâme. Bonazzi (1983, cité dans Keil et al., 2004, p. 836) dit également que « *scapegoating can take place under conditions when "actual" responsibility is unclear, such as when a negative event occurs as the result of an accumulation of causes* ». Cette citation insiste sur le caractère parfois compliqué des fautes qui sont imputées au *scapegoat* et le caractère incertain de la culpabilité de celui-ci. Pour finir, Keil et al. (2004, p. 836) disent que « *an absolute lack of responsibility can be difficult or impossible to ascertain* ».

Quant à la performance du *scapegoating*, il a été souligné que le *scapegoating* est « *a convenient, anxiety-reducing act which the participants in the ceremony regard as a way of improving performance, even though real improvement can come only through long-range organizational decision* » (Gamson & Scotch, 1964, p. 70). Cet extrait exprime que l'utilisation d'un bouc émissaire permet de réduire la pression et est vu par les participants comme un moyen d'**augmenter la performance**. Néanmoins, augmenter la performance de manière permanente ne peut venir que de réformes organisationnelles plus importantes et avec

une vision de long terme. Concernant la performance du *scapegoating*, Grusky (1963, cité dans Gamson & Scotch, 1964, p. 71) ajoute à cela que « *the fans of a poorly performing team can be appeased and their hopes of future success rekindled by this simple ritual act* ». Nous pouvons donc remarquer ici, l'accent mis sur la réussite à court terme de l'utilisation d'une telle tactique. Pour terminer avec la performance du *scapegoating*, Boeker (1992, p. 404) souligne qu'en cas de problème de performance, les entreprises choisissent de prendre des décisions (telles que l'utilisation du *scapegoating*) même si les effets ne pourraient être que symboliques.

En ce qui concerne la personne ou l'entité qui est choisie en tant que bouc émissaire, la littérature nous indique que différentes possiblités existent. Tout d'abord, la possibilité de licencier le **CEO** de l'entreprise lorsque la performance est basse et que le pouvoir de ce CEO est bas (Boeker, 1992, p. 400). Une alternative à cela est le licenciement d'un ou plusieurs **tops managers** en relation avec le CEO. Comme Boeker (1992, p. 405) le souligne, « *the powerful chief executive may remain in place, but the owners and stakeholders of the organization can be somewhat placated, and the prospect for future organizational success can be restored by the act of dismissing top managers* ». Nous pouvons retenir ici le caractère apaisant d'utiliser la tactique de *scapegoating* sur une des personnes les plus haut placées dans l'entreprise. Nous remarquons également dans cet extrait l'hypothèse de relation entre le pouvoir du CEO et la probabilité pour lui, ainsi que pour ses seconds, d'être licenciés ou non. Boeker (1992, p. 419) a, par la suite, établi un lien entre la performance, le pouvoir du CEO et la probabilité de licencier le CEO ou un top manager : « *Especially interesting was the finding that the combination of poor performance and chief executive power seems to lead to an increase in top management dismissals* ». Pour finir, Giacalone et Rosenfeld (2013, p. 322) ont développé l'idée qu'un manager pouvait aussi être utilisé comme bouc émissaire par des personnes inférieures à lui hiérarchiquement :

> *For example, if a grievant were being censured for failing to take safety precautions, the grievant might point out that accidents in a particular part of the plant have increased since a particular manager took the position, thereby associating the manager with the accidents regardless of the manager's actual role in the accidents.*

Giacalone et Rosenfeld (2013, p. 322) ont découvert une autre entité qui pourrait être placée comme bouc émissaire. En effet, lorsque des employés se voient reprocher certains méfaits, ils pourraient avoir envie de dévier l'attention qui est portée sur eux en plaçant l'**entreprise**

elle-même comme *scapegoat*. Selon Giacalone et Rosenfeld (2013, p. 322), ils peuvent réaliser cela « *by scapegoating the company and making it appear as though the company were responsible for the incident that they are accused of, thereby enhancing the likelihood of a decision in their favor* ».

Encadré 4. Définition de la tactique *scapegoat*

Scapegoating *is defined as the product of a rational strategy adopted by one or more power-holders to prevent the blame for an incident from reaching higher hierarchical levels* (Bonazzi, 1983, p. 1).

Une autre tactique d'influence que nous allons rencontrer durant ce mémoire est la tactique de *balancing*. Cette tactique résulte de la nécessité pour les entreprises de ne pas toujours pouvoir ou devoir placer les **intérêts** des actionnaires en priorité (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176).

De nombreuses entreprises préfèrent dorénavant **concilier** les intérêts divergents des actionnaires avec ceux des autres parties prenantes, plutôt que de placer les intérêts des actionnaires en première position : « *A number of firms deviated from the standard model by seeking to accomodate the diverging interests of different constituents by balancing the interests of shareholders against those of other stakeholders* ». En ce qui concerne les résultats de cette tactique, Fiss et Zajac (2006, p. 2006) ont découvert que l'utilisation de la tactique de *balancing* était positivement corrélée avec la réaction des médias.

Encadré 5. Définition de la tactique *balancing*

Firms seek to accommodate the diverging interests of different constituents by ***balancing*** *the interests of shareholders against those of other stakeholders* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176).

La dernière tactique que nous allons développer dans cette revue de littérature est la tactique de *coopting*. Pfeffer et Salancik (1978, p. 162) décrivent la cooptation comme:

> *A situation in which a person, or a set of persons, is appointed to a board of directors, advisory committee, policy making or influencing group, or some other organizational body that has at least the appearance of making or <u>influencing</u> decisions.*

Ils ajoutent ensuite que « *through providing at least the appearance of participating in organizational decisions, cooptation tends to increase <u>support</u> for the organization by those*

coopted ». La tactique de *coopting* consiste donc à **absorber** dans son organisation une **partie prenante**, pour qui les intérêts de l'entreprise deviennent alors ses propres intérêts, et donc empêcher une réaction négative de cette partie prenante à l'égard de l'entreprise (Gamson, 1968, cité dans Pfeffer & Salancik, 1978, p. 163).

Selznick (1949, cité dans Pfeffer, 1974, p. 335) a mené une étude qui illustre comment la tactique de *coopting* peut être utilisée afin de mobiliser le support de groupes antérieurement hostiles à l'organisation. Il a également démontré que la tactique de *coopting* implique un certain degré de **contrôle** administratif sur ces groupes antérieurement hostiles : « *His study illustrated how cooptation could be employed to enlist the support of previously hostile political groups, but also the use of cooptation involves surrendering some degree of administrative control to these groups* » (Selznick ,1949, cité dans Pfeffer, 1974, p. 335).

Pfeffer (1974, p. 348) a également démontré la corrélation entre le nombre de liens avec des parties prenantes externes à l'entreprise et le besoin de la tactique de *coopting* : « *To the extent that the organization is dealing less with the general environment, the requirements for cooptation would be somewhat reduced* ».

Encadré 6. Définition de la tactique *coopting*

Coopting *occurs when a firm absorbs an institutional constituent into an organizational body* (Pfeffer & Salancik, 1978, cité dans Bascle, 2014). *Cooptation aims at neutralizing a potentially disruptive external stakeholder and at acquiring its support* (Bascle, 2014).

Pour terminer, l'article d'Oliver (1991, p. 146) présente diverses réponses des entreprises face aux pressions institutionnelles : elles varient de la **conformité** (réaction passive) à la **résistance** (réaction active). Oliver rappelle les deux théories existantes dans la littérature avant la parution de son article, qui sont l'*institutional theory* et la *resource dependence theory*. Selon l'*institutional theory*, l'obéissance à des standards et conventions est à appliquer afin d'augmenter les chances de survie d'une entreprise (Oliver, 1991, p. 150). Au contraire, la *resource dependence theory* suppose plutôt d'exercer un certain contrôle ou une certaine influence sur l'environnement externe afin d'atteindre la stabilité (Oliver, 1991, p. 149). Ces deux théories montrent bien l'opposition entre la conformité et la résistance aux pressions institutionnelles.

Oliver (1991, p. 151) établit également une **classification** des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses

stratégiques, allant de la plus **passive** à la plus **active** : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152). Le tableau ci-dessous définit brièvement les différentes stratégies et tactiques mentionnées dans son article.

Tableau 1 : Réponses stratégiques aux pressions institutionnelles

Strategies	**Tactics**	**Examples**
Acquiesce	Habit	Following invisible, taken-for-granted norms
	Imitate	Mimicking institutional models
	Comply	Obeying rules and accepting norms
Compromise	Balance	Balancing the expectations of multiple constituents
	Pacify	Placating and accommodating institutional elements
	Bargain	Negotiating with institutional stakeholders
Avoid	Conceal	Disguising nonconformity
	Buffer	Loosening institutional attachments
	Escape	Changing goals, activities, or domains
Defy	Dismiss	Ignoring explicit norms and values
	Challenge	Contesting rules and requirements
	Attack	Assaulting the sources of institutional pressure
Manipulate	Co-opt	Importing influential constituents
	Influence	Shaping values and criteria
	Control	Dominating institutional constituents and processes

Source : Oliver, 1991, p. 152

Comme il a déjà été défini précédemment, la tactique *balancing* « *refer to the accomodation of multiple constituent demands in response to institutional pressures and expectations. More specifically, balance is the organizational attempt to achieve parity among or between multiple stakeholders and internal interests* » (Oliver, 1991, p. 153). En outre, nous retrouvons dans ce tableau la tactique *coopting*. Oliver (1991, p. 157) l'explique en indiquant que « *an organization may, for example, attempt to persuade an institutional constituent to join the organization or its board of directors* » (Oliver, 1991, p. 157). Ces deux définitions sont donc similaires à ce que nous avions trouvé dans la littérature précédemment. Oliver (1991, p. 156) définit également la tactique *dismiss* comme le fait d'ignorer des règles institutionnelles et des valeurs. Nous pouvons l'apparenter avec la tactique *denial* définie par Elsbach (2003, p. 307).

Chapitre 2 : Méthode

Dans ce chapitre, nous vous présentons l'histoire et le contexte du cas que nous avons choisi d'étudier, notre méthode de recueil de données ainsi que notre méthode d'analyse.

Après en avoir débattu avec notre promoteur Monsieur Guilhem Bascle, nous avons décidé ensemble d'étudier le cas de la banque d'investissement Goldman Sachs. Nous savions que cette institution était sujette à de nombreuses controverses suite à la crise financière de 2007-2008. Au départ, nous voulions également analyser les cas de la Deutsche Bank et de Standard & Poors, mais nous nous sommes finalement limités à l'étude d'un seul cas. En effet, ce cas nous demandait déjà assez de temps et de ressources au vu de notre statut de mémorant (Yin, 2003, p. 47). Deux autres raisons nous ont poussés à n'étudier que le cas de Goldman Sachs. Tout d'abord, c'était un cas révélateur qui n'avait pas encore été analysé par la communauté scientifique (Yin, 2003, p. 42). En effet, nous avons trouvé quelques éléments nouveaux qui apportent de la matière à la littérature sur le sujet. Ensuite, nous avons remarqué que c'était un cas longitudinal, c'est-à-dire qu'il pouvait être étudié à différents moments dans le temps (Yin, 2003, p. 42).

Il serait intéressant d'étudier les cas de la Deutsche Bank et de Standard & Poors, afin de trouver d'éventuelles corrélations avec les résultats obtenus ou, au contraire, les contraster. En effet, « *the immediate research goal would be to replicate this finding by conducting a second, third, and even more experiments* » (Yin, 2003, p. 47).

2.1 Contexte

Goldman Sachs est une importante **banque d'investissement** mondiale qui fournit divers services financiers aux entreprises dont le principal est d'émettre des capitaux (The Goldman Sachs Group, Inc., 2011, p. 35). La banque vend essentiellement des actions et obligations à des investisseurs afin d'aider les entreprises à détenir assez de fonds pour financer leurs projets (United Senate et al., 2011, p. 321). En contrepartie, ces entreprises doivent payer des frais pour ces services. Les produits de base et dérivés, plus communément appelés *commodities and derivatives* en anglais, font également partie du commerce des banques d'investissement (United Senate et al., 2011, p. 321). Ces dernières achètent aussi des titres pour leur propres comptes (*proprietary trading*) et spéculent afin d'augmenter leur profit (Holowecky, Murry, Staneva & Fuglister, 2010, p.59). Malheureusement, dans le cas de Goldman Sachs, cela s'est fait au détriment de ses clients. La dernière activité à soulever est

la vente importante d'instruments financiers complexes (United Senate et al., 2011, p. 325) qui a mené à l'effondrement du secteur financier (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 115) et à la **crise** économique mondiale de 2008.

Tout a commencé au lendemain de l'éclatement de la bulle internet et des attentats du 11 septembre 2001 : la Réserve Fédérale des États-Unis (Fed) a diminué les taux d'intérêt pour relancer l'économie (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 113). Grâce à cela, les emprunts hypothécaires sont devenus moins chers et plus abordables pour les consommateurs (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 113), ce qui a, par conséquent, stimulé les américains à devenir propriétaires de biens immobiliers (Holowecky et al., 2010, p. 62). En outre, la plupart des prêts hypothécaires étaient à taux variables et ils ne nécessitaient que des paiements d'intérêts mensuels pour les premières années, suivis de paiements plus élevés des intérêts et du capital emprunté pour les années suivantes (Holowecky et al., 2010, p. 62). Ces conditions réunies étaient donc très attractives pour les Américains qui ne pouvaient, auparavant, pas se permettre d'acheter un bien.

Cependant, comme la demande pour les maisons avait augmenté avec ces taux attractifs, leur prix a augmenté aussi (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 114). Pour combattre l'inflation, la Fed a commencé à augmenter les taux d'intérêts (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 114) et les emprunteurs ont donc eu des difficultés à effectuer leurs paiements mensuels (Holowecky et al., 2010, p. 62). Le prix des maisons a donc chuté et la valeur des prêts (*subprime mortgage*) s'est alors effondrée (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 115). De plus, les propriétaires n'avaient pas encore dû rembourser le capital emprunté, donc ce dernier, qu'ils devaient rembourser, s'avérait plus élevé que la valeur de la maison (Klapper, 2011, p. 574).

En parallèle à ce phénomène, les banques et institutions financières ont aussi réagi face aux faibles taux d'intérêts octroyés par la Fed. Les banques d'investissement ont été encouragées à adopter des **comportements risqués** (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 113). En effet, elles ont commencé à titriser les prêts hypothécaires en MBS (*mortgage-backed securities*) ou en RMBS (*residential mortgage-backed securities*) (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 113).

Mais qu'est-ce que la **titrisation** ? Selon Klapper (2011, p. 569), « *the term "securitization" refers to the bundling of different types of debt and dividing the bundle into tranches* […] *based on risk and maturity* ». En effet, les institutions financières ont commencé à regrouper

leurs créances immobilières (ici, les prêts hypothécaires accordés aux citoyens américains) en titres financiers pour les émettre sur le marché des capitaux. Les banques d'investissements impliquées dans ce processus recevaient, premièrement, les mensualités des emprunteurs américains sur les prêts hypothécaires et, deuxièmement, les commissions de la vente de ces titres financiers aux investisseurs (United Senate et al., 2011, p. 325). En revendant les RMBS et MBS, les banques d'investissements éliminaient les créances de leurs comptes financiers (United Senate et al., 2011, p. 328) et transféraient le risque de défaut vers les investisseurs (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 114).

Le but principal de cette titrisation était de permettre la diversification des titres (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 114) et, par conséquent, convaincre les agences de notations, telles que Moody's et Standard & Poors, de leur octroyer une notation favorable : *investment grade, triple-A* (Klapper, 2011, p. 570).

Mais les institutions financières ne se sont pas arrêtées là. Elles ont rassemblé ces MBS en produits financiers de plus en plus structurés, pour former des CDO (*credit debt obligation*), puis des CDO², répandus à l'échelle mondiale (United Senate et al., 2011, p. 325). Les produits devenaient de plus en plus complexes, à tel point qu'il était difficile pour les agences de notations de mesurer les risques sous-jacents à ces titres (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 119).

Par ailleurs, ces agences avaient tendance à donner une notation supérieure à ce qu'elle ne devait être en réalité. Depuis 1970, les agences de notation sont payées par les institutions financières qui émettent des titres, afin d'analyser leur risque de crédit (United Senate et al., 2011, p. 247). Il en résulte alors des **conflits d'intérêt** : les agences de notation ont besoin de ces institutions financières pour exister et, par conséquent, elles sont incitées à donner une notation à la hausse pour les attirer (United Senate et al., 2011, pp. 272-273). De plus, les émetteurs de RMBS et MBS y mettaient parfois le prix pour obtenir une notation favorable (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 119).

Pour en revenir au cas de Goldman Sachs, les cadres les plus haut placés de la banque savaient que ces titres financiers étaient de qualité inférieure à ce qu'ils ne paraissaient et beaucoup plus risqués que la notation accordée (United Senate et al., 2011, p. 319). Ils émettaient donc des RMBS, MBS et CDO aux investisseurs sans leur divulguer la réalité derrière ces titres (United Senate et al., 2011, p. 319).

Cependant, selon la SEC, les sociétés qui utilisent ces titres complexes ont certaines obligations :

> *When a securities dealer recommends stock to a customer, it is not only obligated to avoid affirmative misstatements, but also must disclose material adverse facts of which it is aware. That includes disclosure of "adverse interests" such as "economic self interest" that could have influenced its recommendation*. (Securities and Exchange Commission, 2003, para. III)

Goldman Sachs n'a donc pas révélé aux investisseurs ses intérêts personnels dans la vente de titres financiers complexes. La banque d'investissement vendait ces titres dans l'attente que les actifs sous-jacents diminuent de valeur (United Senate et al., 2011, p. 319). Et cela a été le cas, suite à la chute des prix des maisons aux États-Unis. Les prêts ont perdu de leur valeur et les titres financiers ont chuté (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 115). Goldman Sachs est donc sorti gagnant de cette transaction, puisqu'il encaissait les commissions des investisseurs, contrairement à eux, qui ont perdu des millions (United Senate et al., 2011, pp. 319, 320).

Par après, comme les citoyens américains ne savaient plus rembourser leurs emprunts, les institutions financières ont dû désinvestir massivement dans ces titres financiers complexes et les revendre à bas prix (Imtiaz Mazumder & Ahmad, 2010, p. 120).

Mais ce n'est pas tout. Les banques d'investissements ont également utilisé des CDS (*Credit Default Swaps*) dans le marché des prêts hypothécaires (United Senate et al., 2011, p. 325). Le CDS est un produit dérivé (*derivative*) et plus précisément « *a contract between two parties in which one party guarantees payment to the other if the assets referenced in the contract lose value or experience a negative credit event* » (United Senate et al., 2011, p. 325). Goldman Sachs a acheté des CDS pour se couvrir en cas de diminution de valeur des RMBS ou CDO (United Senate et al., 2011, p. 326). Comme l'achat de CDS n'implique pas la possession des obligations sous-jacentes, Goldman Sachs a procédé à des paris spéculatifs pour que l'obligation fasse défaut et que le CDS lui rapporte de l'argent (Klapper, 2011, p. 582). En effet, si la société possédant l'obligation fait défaut, l'émetteur du CDS est contractuellement obligé d'indemniser Goldman Sachs (Klapper, 2011, p. 582).

La banque d'investissement a donc **spéculé** et **parié** sur l'effondrement des prêts hypothécaires. D'une part, Goldman Sachs a vendu des CDO pour éliminer les actifs sous-jacents de ses comptes financiers. Ces titres financiers étaient de faible qualité et très risqués,

ce que Goldman Sachs a **omis** de dire à ses investisseurs. Les **pratiques abusives** de la banque d'investissement ont donc soulevé de multiples conflits d'intérêt entre les investisseurs et Goldman Sachs (United Senate et al., 2011, p. 376).

D'autre part, Goldman Sachs a acheté des CDS pour se protéger d'une éventuelle réduction de valeur des titres financiers complexes. La banque a donc placé son intérêt avant celui de ses clients emprunteurs américains puisqu'elle pariait sur l'effondrement des prêts hypothécaires (United Senate et al., 2011, p. 376).

Le 16 avril 2010, la **SEC** a accusé Goldman Sachs ainsi qu'un de ses employés, **Fabrice Tourre** (vice-président), d'avoir frauduleusement trompé ses clients et de ne pas avoir révélé aux investisseurs les risques réels d'un CDO, l'ABACUS 2007-AC1 (Form 8-K, 16 avril 2010, p. 2). L'affaire avait été suggérée par **Paulson**, un gestionnaire de fonds de placements spéculatifs (plus communément dénommé en anglais, *hedge fund manager*) et Goldman Sachs s'est chargé de construire ce CDO (Arbogast, 2013, p. 385). Par ailleurs, Goldman Sachs a demandé à **ACA Management LLC**, l'investisseur principal, de servir d'agent de sélection de portefeuille (Arbogast, 2013, p. 385) sans lui mentionner le rôle qu'a joué Paulson dans la sélection des titres pour le portefeuille (Form 8-K, 16 avril 2010, p. 11). En effet, Goldman Sachs et Fabrice Tourre savaient qu'il serait difficile de vendre des CDO aux investisseurs si ces derniers avaient connaissance du rôle de Paulson dans l'affaire (Form 8-K, 16 avril 2010, p. 7).

Fabrice Tourre (vice-président) a donc été le responsable principal de cette fraude, alors que Paulson (*hedge fund manager*) n'a pas été accusé par la SEC. En effet, Fabrice Tourre se chargeait de la transaction, du marketing du produit et de la communication envers les investisseurs (Form 8-K., 16 avril 2010, p. 2). Goldman Sachs a donc transgressé certaines sections du *Securities Act* de 1933 (Form 8-K, 16 avril 2010, p. 3).

Sur base de l'accusation de la SEC contre Goldman Sachs et Fabrice Tourre (vice-président), nous avons décidé d'analyser les réponses stratégiques et tactiques d'influence apportées par Goldman Sachs pour défendre son image, sa réputation et son identité.

2.2 Recueil de données secondaires

Ayant pris connaissance du cas de Goldman Sachs, nous avons pu commencer à recueillir nos données. Nous nous sommes focalisés sur l'année 2010, et plus précisément à partir de la plainte de la SEC du vendredi 16 avril 2010. Nous avons recueilli des données provenant de communiqués de presse de Goldman Sachs, de retranscriptions d'audiences aux tribunaux et de conférences téléphoniques données par Goldman Sachs, mais également des données provenant de la presse, d'analystes financiers et du cours de bourse.

Nous avons parcouru les **communiqués de presse** donnés par Goldman Sachs en 2010 et disponibles sur son site internet, dans la section « *Media Relations* > *Press Releases* »[1]. Nous avons également parcouru la retranscription de l'**audience** de la sous-commission d'enquête du Sénat des États-Unis du 27 avril 2010 qui visait à comprendre le rôle des banques d'investissement durant la crise financière de 2007-2008. Nous avons également exploré le rapport de la sous-commission d'enquête du Sénat des États-Unis du 13 avril 2011 qui exposait le récit de l'effondrement des marchés financiers. Enfin, nous avons lu les retranscriptions des **conférences téléphoniques** données par Goldman Sachs aux investisseurs, aux analystes financiers et autres participants de la conférence. Dans ces conférences téléphoniques, Goldman Sachs commence par discuter des résultats financiers et autres évènements marquants ayant affecté la société. Dans la seconde et dernière partie des conférences, Goldman Sachs laisse place aux Questions-Réponses. Nous avons principalement examiné la retranscription du 11 mai 2010.

C'est finalement grâce à ces trois types de documents que nous avons pu identifier les évènements clés et les différentes tactiques d'influence utilisées par Goldman Sachs sur la communauté financière.

Ensuite, voulant étudier l'impact de l'utilisation de ces tactiques, nous avons observé l'évolution du **cours de bourse** de Goldman Sachs et nous l'avons comparée à l'évolution du cours de l'**indice bancaire** S&P 500 (symbole boursier : S5BANKX Index). Nous avons également comparé l'indice de prix de Goldman Sachs avec celui de l'**indice boursier** du Dow Jones (symbole boursier : INDU Index). Étant donné la différence entre les prix de Goldman Sachs et ceux du Dow Jones, il nous a fallu utiliser l'indice de prix.

[1] Pour les communiqués de presse de Goldman Sachs, voir http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases-and-comments/archive/index.html.

Il s'agissait ici d'une approche exploratoire. En effet, nous avons utilisé des fenêtres de un, trois et cinq jours avant et après les évènements clés identifiés, afin d'étudier l'impact des tactiques sur la communauté boursière. Pour certains évènements plus rapprochés dans le temps, nous avons favorisé l'utilisation de fenêtres de trois jours tandis que pour des évènements plutôt éloignés dans le temps, nous pouvions utiliser des fenêtres de cinq jours. Il est également important de noter que les prix historiques recensés sont ceux à la clôture des marchés.

Nous avons également parcouru les rapports d'**analystes financiers** pour voir si ces derniers ont adhéré aux justifications utilisées par Goldman Sachs et donc à leurs tactiques mises en œuvre. Une des faiblesses de ce type de documentation est son accès parfois délibérément bloqué (Yin, 2003, p. 86). Mais comme l'un de nous deux a eu la chance de réaliser son stage dans une banque d'investissement, il a pu recueillir les rapports d'analystes financiers sur la base de données payante du service Bloomberg. Grâce aux souscriptions des employés, nous avons pu avoir accès aux rapports des analystes de la Bank of America – Merrill Lynch, de Morningstar et de la Société Générale.

Enfin, nous avons également considéré l'impact de l'utilisation de ces tactiques sur la **presse américaine et anglaise**, à savoir le Wall Street Journal et le Financial Times. Tout d'abord, nous avons consacré la majeure partie de notre temps à la lecture d'articles du Wall Street Journal, un des quotidiens américains spécialisés dans l'économie et la finance le plus lu (Le Monde, 30 octobre 2012). Nous avons ensuite ajouté le Financial Times afin de bénéficier d'un point de vue supplémentaire sur la situation, mais également externe puisque les faits se sont déroulés aux États-Unis et que le Financial Times est, lui, basé en Angleterre.

Yin (2003, p. 97) présente dans son ouvrage trois principes à respecter dans la collecte de données. Le premier est l'usage de plusieurs éléments de **preuves** car « […] *any finding or conclusion in a case study is likely to be much more convincing and accurate if it is based on several different sources of information* » (Yin, 2003, p. 98). C'est pourquoi, nous avons utilisé des articles de presse, des rapports d'analystes financiers et des données boursières afin d'être plus crédibles et plus précis, mais afin d'avoir également un large aperçu de la situation. Malheureusement, comme les évènements se sont produits il y a déjà 5 ans aux États-Unis, l'usage d'interviews, d'observations et d'artefact physiques nous a été impossible.

Le deuxième principe de Yin (2003, p. 101) est la création d'une **base de données**:

> *Every case study project should strive to develop a formal, presentable database, so that in principle, other investigators can review the evidence directly and not be limited to the written case study reports. In this manner, a case study database increases markedly the reliability of the entire case study.* (Yin, 2003, p. 102)

Dès lors, nous avons recensé nos données dans un tableau à trois colonnes (voir *Annexe 8 : Base de données des éléments de la presse et des analystes financiers*, pp. 111-150). Notre première colonne reprend les données secondaires ou brutes, c'est-à-dire les extraits provenant de nos diverses sources. Une deuxième colonne a été classifiée de *First order concept.* Ces concepts de premier ordre sont définis selon **John Van Maanen** (1979, p. 540) de « *facts of an ethnographic investigation* ». Plus précisément, ce sont les descriptions des scènes étudiées et leurs interprétations (Van Maanen, 1979, p. 541). Enfin, la troisième colonne a été classifiée de *Second order concept.* Ces concepts de second ordre sont les théories utilisées « *to organize and explain these facts* » (Van Maanen, 1979, p. 540) et plus précisément des théories utilisées par le chercheur pour expliquer les données de premier ordre (Van Maanen, 1979, p. 541).

Finalement, le troisième principe de Yin (2003, p. 105) est le maintien d'une chaîne de preuves. C'est pourquoi, dans notre rapport, nous avons sélectionné les passages clés de notre tableau à trois colonnes pour effectuer notre analyse.

> *First, the report itself should have made sufficient citation to the relevant portions of the case study database – for example, by citing specific documents [...]. Second, the database, upon inspection, should reveal the actual evidence and also indicate the circumstances under which the evidence was collected – for example, the time and place of an interview.* (Yin, 2003, p. 105)

2.3 Analyse de données

Ensuite, pour l'analyse de nos données, nous avons appliqué la démarche scientifique de **Yin** (2003, p. 116). Nous avons créé un **modèle conceptuel**, c'est-à-dire une figure récapitulative des relations causales entre les évènements, les tactiques utilisées par Goldman Sachs et leurs effets sur la presse, sur les analystes financiers et sur la performance boursière (voir pages 59 et 67 pour les modèles conceptuels).

> *The logic model deliberately stipulates a complex chain of events over time. The events are staged in repeated cause-effect-cause-effect patterns, whereby a dependent variable (event) at an earlier stage becomes the independent variable (causal event) for the next stage* (cité dans Peterson & Bickman, 1992 et cité dans Rog & Huebner, 1992). *The complexity arises from the fact that multiple stages may exist over an extended period of time.* (Yin, 2003, p. 127)

Nous avons également créé une **ligne du temps** dans l'optique d'analyser les temporalités des tactiques utilisées par Goldman Sachs (voir *Annexe 5 : Ligne du temps*, p. 105). Yin (2003, p. 125) conseille de ne pas seulement utiliser cette chronologie d'évènements de manière purement descriptive, mais d'en faire usage dans un but d'analyse. En effet, « *the procedure can have an important analytic purpose – to investigate presumed causal events – because the basic sequence of a cause and its effect cannot be temporally inverted* » (Yin, 2003, p. 125). Le but de cette démarche était de montrer que certains évènements pouvaient différer d'une période à l'autre (Yin, 2003, p. 126). C'est grâce à cette démarche que nous pensons avoir découvert une nouvelle caractéristique des tactiques d'influence. Nous pensons que les tactiques d'influence peuvent également être analysées entre elles sous l'angle d'une **dynamique** particulière et non plus uniquement sous un angle **statique**. En effet, la littérature a pour le moment analysé les effets des tactiques prises distinctement. Nous pensons qu'il est possible d'utiliser un ensemble de tactiques suivant un schéma prédéfini et, dès lors, de dégager un **effet commun** à cet ensemble de tactiques utilisées.

22.

Chapitre 3 : Résultats

Ce chapitre se base sur notre base de données (voir *Annexe 8 : Base de données des éléments de la presse et des analystes financiers*, pp. 111-150). Ce tableau contient les preuves et extraits de nos diverses sources (données secondaires), ainsi que leurs interprétations (*First order concept*) et la mise en parallèle avec les théories des tactiques d'influence (*Second order concept*). Néanmoins, nous avons sélectionné les passages clés du tableau et nous les avons ajoutés dans ce chapitre pour une meilleure compréhension.

3.1 Évènements majeurs, réaction de Goldman Sachs et effets sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière

16 avril 2010 : Plainte de la Securities and Exchange Commission (SEC)

Nous avons commencé notre analyse avec la plainte de la Securities and Exchange Commission (SEC) déposée le 16 avril 2010 contre Goldman Sachs et un de ses employés, Fabrice Tourre. Comme nous l'avons mentionné dans notre chapitre précédent, cette plainte concerne l'ABACUS 2007-AC1, commercialisé durant la crise financière de 2007-2008.

En réaction à l'action intentée par la SEC, Goldman Sachs a publié deux **communiqués de presse** (voir *Annexe 1 : Communiqués de presse de Goldman Sachs (16 avril 2010)*, pp. 93-95) le même jour que la publication de la plainte. Dans un premier temps, Goldman Sachs affirme que « *the SEC's charges are completely unfounded in law and fact and we will vigorously contest them and defend the firm and its reputation* » (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010a). Goldman Sachs réfute toute responsabilité concernant les faits avancés par la plainte. La banque d'investissement utilise le **déni** (tactique *denial*) dans ce premier communiqué de presse, afin de se défendre et de sauver sa réputation.

Dans son deuxième communiqué de presse (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010b), Goldman Sachs a voulu souligner divers points manquants dans la plainte de la SEC. En effet, Goldman Sachs a également **perdu de l'argent** dans cette affaire. La banque se justifie en déclarant ne pas avoir volontairement créé un produit destiné à faire des pertes, se **victimise** et se défend en montrant l'impact négatif des évènements sur la société (tactique *victim*[2]).

[2] Cette tactique a été définie dans le chapitre 4 de ce mémoire comme suivant : *Cette tactique vise à prendre le rôle de la victime. Une société se défend en montrant qu'un évènement a également eu un impact négatif sur elle.*

- Effet sur la presse

Malgré la réaction de Goldman Sachs dans ses deux communiqués de presse, l'effet sur la presse américaine et anglaise semble avoir été en grande partie **négatif**. Quatre articles sont en défaveur des tactiques d'influence *denial* et *victim* de Goldman Sachs tandis qu'un article est en leur faveur.

Dans le premier article, David Wessel (16 avril 2010) utilise des **termes plutôt péjoratifs** à l'égard de Goldman Sachs (voir extrait pp. 111-112). Pour cet auteur, Goldman Sachs n'est pas une victime mais l'investisseur IKB en est une. Malgré le déni de Goldman Sachs, l'auteur l'accuse d'avoir commis une fraude. Dans un autre extrait du Financial Times, l'auteur Tett (17 avril 2010) établit une métaphore entre Goldman Sachs et un vendeur de voiture: « *this is the banking equivalent of a used car salesman flogging a vehicle that the salesman knows to be very dodgy, to a customer that has little chance of getting independent information* ». Cet auteur compare donc Goldman Sachs à un **escroc**. Les deux autres articles considèrent qu'il serait étonnant qu'une institution ait encore envie de faire des affaires avec Goldman Sachs (Auteur anonyme, 17 avril 2010) et que la banque d'investissement aurait dû réagir avant, quand la SEC a donné deux avertissements (Reilly, 18 avril 2010).

Cependant, dans le Wall Street Journal, un auteur anonyme a analysé la plainte de la SEC et affirme que Goldman Sachs a été perdant dans l'affaire : il serait donc étrange que la banque d'investissement fraude contre elle-même (Auteur anonyme, 19 avril 2010). Les tactiques d'influence *denial* et *victim* utilisées par Goldman Sachs ont donc fonctionné pour cet auteur anonyme.

- Effet chez les analystes financiers

La Bank of America mentionne que « *the accused is relatively low-level, and alleged loss is a manageable sum […] but there is considerable uncertainty* » (Moszkowski & Goldschneider, 16 avril 2010, p. 1). Les effets sur la réputation de Goldman Sachs restent incertains pour la Bank of America alors que Morningstar a jugé que « *Goldman's reputation in the eyes of the public has little impact on the company, as people on Main Street are not Goldman's customers* » (Wong, 16 avril 2010, p. 1). Selon Morningstar, le seul risque pour la société serait alors une **réduction de sa clientèle**, puisqu'une amende serait relativement peu importante par rapport à l'ensemble de ses opérations (Wong, 16 avril 2010, p. 1). Dans un rapport de l'analyste Wong (20 avril 2010, p. 1), ce dernier admet que « *until there is greater*

clarity on the SEC charge, investors may discount Goldman Sachs' strong performance ». La Société Générale, quant à elle, reste positive pour Goldman Sachs puisqu'elle réitère sa recommandation d'acheter ses actions (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1). Cependant, « *headlines and legal risk could result in volatility affecting its stock price in the near term* » (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1). La tactique ***denial*** ne semble donc **pas avoir eu les effets escomptés** sur les analystes financiers.

Lorsque Goldman Sachs a mentionné dans son deuxième communiqué de presse qu'il a également perdu de l'argent dans la transaction, la Bank of America a réagi dans un rapport écrit par Moszkowski et Goldschneider (21 avril 2010, p.5), en soulevant la question « *how it could be that the firm structured a transaction bound to lose money, and then was long the trade* ». La Bank of America s'étonne donc que Goldman Sachs ait réalisé une affaire destinée à perdre de l'argent. La Société Générale, elle, cite que Goldman Sachs « *was not the most active player in MBS and synthetic CDO issuance* » (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1). La Société Générale défend alors Goldman Sachs et atténue sa culpabilité. Nous pouvons donc supposer que la tactique ***victim*** utilisée par Goldman Sachs a eu un effet **positif** chez les analystes de la Bank of America et de la Société Générale. Cependant, les analystes de Morningstar ne se prononcent pas sur cette tactique *victim*.

- Effet sur le cours de bourse

Tableau 2

	Goldman Sachs		**Indice bancaire**		**Indice boursier**	
	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*
13/04/2010	179,25	*/*	155,92	*/*	11019,42	*/*
14/04/2010	184,92	*3,2%*	161,04	*3,3%*	11123,11	*0,9%*
15/04/2010	184,27	*-0,4%*	160,72	*-0,2%*	11144,57	*0,2%*
16/04/2010	160,7	*-12,8%*	156,21	*-2,8%*	11018,66	*-1,1%*
19/04/2010	163,32	*1,6%*	157,65	*0,9%*	11092,05	*0,7%*
20/04/2010	159,98	*-2,0%*	161,64	*2,5%*	11117,06	*0,2%*
21/04/2010	158,93	*-0,7%*	160,91	*-0,5%*	11124,92	*0,1%*

Source : base de données Bloomberg

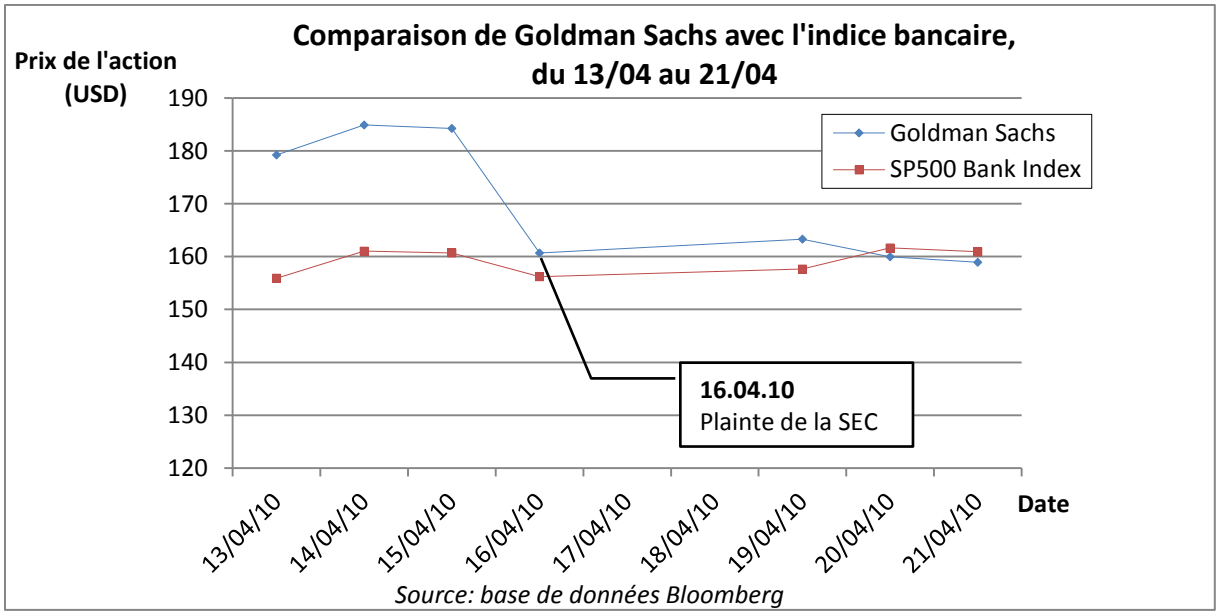
Trois jours avant la plainte de la SEC et la réaction de Goldman Sachs dans son communiqué de presse, le cours de l'action était relativement stable. Le 16 avril 2010, le cours a fortement **chuté** (-12,8%) puis s'est maintenu les trois jours suivants. Trois jours avant la plainte de la SEC et la réaction de Goldman Sachs dans son communiqué de presse, le cours de Goldman Sachs suivait la même tendance que celui de l'indice bancaire SP500, mais le prix de l'action de Goldman Sachs était plus élevé que celui de l'indice bancaire (voir *Figure 1* ci-dessous).

Le 16 avril, le cours de Goldman Sachs a chuté plus fortement que celui de l'indice bancaire (seulement -2,8%). Les trois jours suivants, le cours de Goldman Sachs était approximativement équivalent à celui de l'indice bancaire (voir *Figure 1* ci-dessous).

Nous sommes arrivés aux mêmes conclusions pour la comparaison indicielle de Goldman Sachs avec l'indice boursier du Dow Jones (voir *Figure 2* ci-dessous). En effet, le 16 avril 2010, le cours de Goldman Sachs a chuté plus fortement que celui de l'indice boursier (seulement -1,1%).

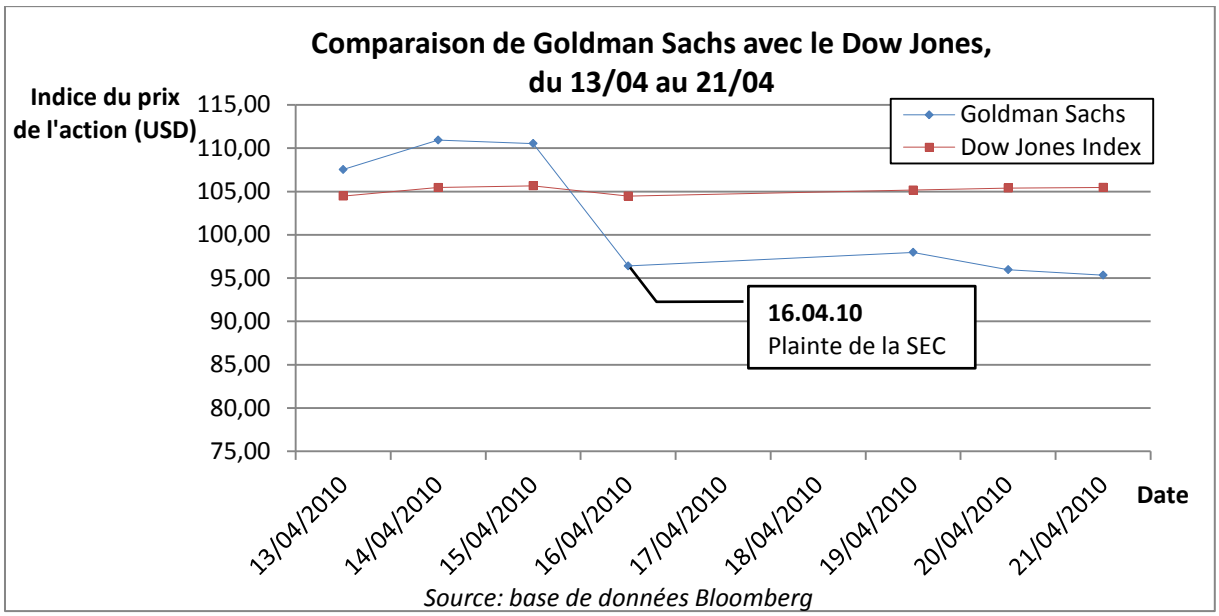
L'effet sur la performance boursière semble donc être **négatif**.

Figure 1



Source: base de données Bloomberg

Figure 2



Source: base de données Bloomberg

20 avril 2010 : Fabrice Tourre (vice-président) en congés payés puis radié auprès de la Financial Services Authority (FSA)

Un article du Wall Street Journal (Enrich, 20 avril 2010) mentionne qu'un employé de Goldman Sachs, Fabrice Tourre, est en congés payés depuis les accusations portées par la SEC le 16 avril 2010. De plus, Goldman Sachs a radié Fabrice Tourre auprès de la FSA (Financial Services Authority), le même jour que cet organisme ait déclaré vouloir enquêter formellement sur la filiale de Goldman Sachs en Grande-Bretagne. Goldman Sachs dit vouloir coopérer avec la FSA. La banque d'investissement profiterait donc de l'accusation de la SEC contre Fabrice Tourre pour faire de lui son **bouc émissaire** (***scapegoat*** pour le terme anglais). Contrairement à ce que nous avons étudié dans la littérature (Boeker, 1992 ; Giacalone & Rosenfeld, 2013), le bouc émissaire choisi ne se situe **pas à un niveau hiérarchique élevé** dans la société. En effet, ce n'est ni un *senior executive*, ni un directeur général[3] (voir *Annexe 2 :* Organigrammes de Goldman Sachs, pp. 97-98).

Par ailleurs, un article de presse de Weidner (6 mai 2010) conseille l'utilisation de la tactique *scapegoat* comme elle apparaît dans la littérature. Cet auteur affirme que Lloyd Blankfein, le CEO, devrait démissionner:

> *Mr. Blankfein needs to follow the lead of former Bank of America Corp. Chief Executive Ken Lewis, who hounded by criticism of his handling of the Merrill Lynch &Co. acquisition and other missteps, fell on his sword last fall. Since Mr. Lewis stepped down, Bank of America shares have added 6% and the company has repaid the $45 billion it received from taxpayers. More importantly, with Mr. Lewis gone, critics no longer have an obvious target in management.* (Weidner, 6 mai 2010)

Nous pouvons donc remarquer que la tactique *scapegoat* n'a pas été utilisée de la même manière que la littérature le mentionne. Cependant, l'auteur Arbogast (2013, p. 399) souligne à ses étudiants qu'une société, de manière générale dans le monde de l'entreprise, n'hésitera pas à accuser ses employés les plus jeunes afin de **sauver la réputation des cadres** : « *Students should remember if they ever face analogous circumstances that the firm may not hesitate to "throw them under the bus" to protect those higher up* ».

[3] Fabrice Tourre est un vice-président. Ce terme porte à confusion. Comme vous pouvez le voir dans l'annexe 2, Fabrice Tourre est à un niveau hiérarchique bien moins élevé que des personnes comme Lloyd Blankfein (CEO) ou Daniel Sparks (Directeur de département).

- Effet sur la presse

L'effet sur la presse de la tactique *scapegoat* utilisée par Goldman Sachs semble avoir été en grande partie **négatif**. Trois articles sont en défaveur de cette tactique d'influence mais un article voit cette tactique d'influence comme positive pour Goldman Sachs.

La décision d'utiliser Fabrice Tourre (vice-président) comme bouc émissaire n'a pas l'effet positif escompté dans trois articles de presse. L'auteur Kelly (20 avril 2010) indique que « *the involvement in the deal went far higher than Fabrice Tourre, the young trader accused of fraud, according to the complaint* ». Utiliser Fabrice Tourre comme bouc émissaire ne semble pas être totalement convaincant puisque le Wall Street Journal souligne que cet employé n'est pas le seul responsable. Un autre article du Wall Street Journal mentionne que Goldman Sachs devrait dévoiler la vérité et remettre la responsabilité sur d'autres employés et pas uniquement sur Fabrice Tourre :

> *When an institution depends on trust and is accused of wrongdoing, it needs to get ahead of the investigators. It needs to learn the facts, share them with the public, impose accountability on its employees, and take any steps necessary to remedy the problem and restore trust.* (Steward, 20 avril 2010)

Enfin, un dernier article du Wall Street Journal (Jenkins & Masters, 22 avril 2010) évoque que les tactiques agressives utilisées jusqu'à maintenant par Goldman Sachs n'apaisent pas les investisseurs.

Cependant, un article de presse mentionne le commentaire de Thomas Ajamie, un avocat de la défense, qui dit qu'il est trop tôt pour savoir « *how the relationship between Goldman and Mr. Tourre will progress, but that placing someone on leave "is sometimes the first step" to a company distancing itself from an employee also accused of wrongdoing* » (Perez & McKinnon, 21 avril 2010). Ces auteurs seraient donc d'accord avec Goldman Sachs d'utiliser Fabrice Tourre (vice-président) comme bouc émissaire. Ils ajoutent également que c'était la première chose à réaliser afin d'éviter que l'image de la société soit perçue négativement.

- Effet chez les analystes financiers

La Bank of America avait déjà mentionné dans son rapport du 16 avril 2010 que la perte présumée était gérable puisque la charge était civile et l'accusé était un vice-président (Fabrice Tourre) plutôt qu'un directeur général ou un cadre supérieur.

> *The fact that the only individual charged here, after what was presumably a very thorough investigation, was a Vice President rather than a Managing Director or higher, is relatively reassuring news for GS, since it seems most likely that the potential for more serious charges rises dramatically the higher up the management chain the charges go.* (Moszkowski & Goldschneider, 16 avril 2010, p. 2)

Goldman Sachs aurait donc bien choisi son bouc émissaire afin de sauver sa réputation : l'impact de l'utilisation de la tactique *scapegoat* sur ces analystes financiers semble donc être **positif**.

- Effet sur le cours de bourse

Tableau 3

	Goldman Sachs		**Indice bancaire**		**Indice boursier**	
	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*
15/04/2010	184,27	*/*	160,72	*/*	11144,57	*/*
16/04/2010	160,7	*-12,8%*	156,21	*-2,8%*	11018,66	*-1,1%*
19/04/2010	163,32	*1,6%*	157,65	*0,9%*	11092,05	*0,7%*
20/04/2010	159,98	*-2,0%*	161,64	*2,5%*	11117,06	*0,2%*
21/04/2010	158,93	*-0,7%*	160,91	*-0,5%*	11124,92	*0,1%*
22/04/2010	159,05	*0,1%*	162,46	*1,0%*	11134,29	*0,1%*
23/04/2010	157,4	*-1,0%*	162,52	*0,0%*	11204,28	*0,6%*

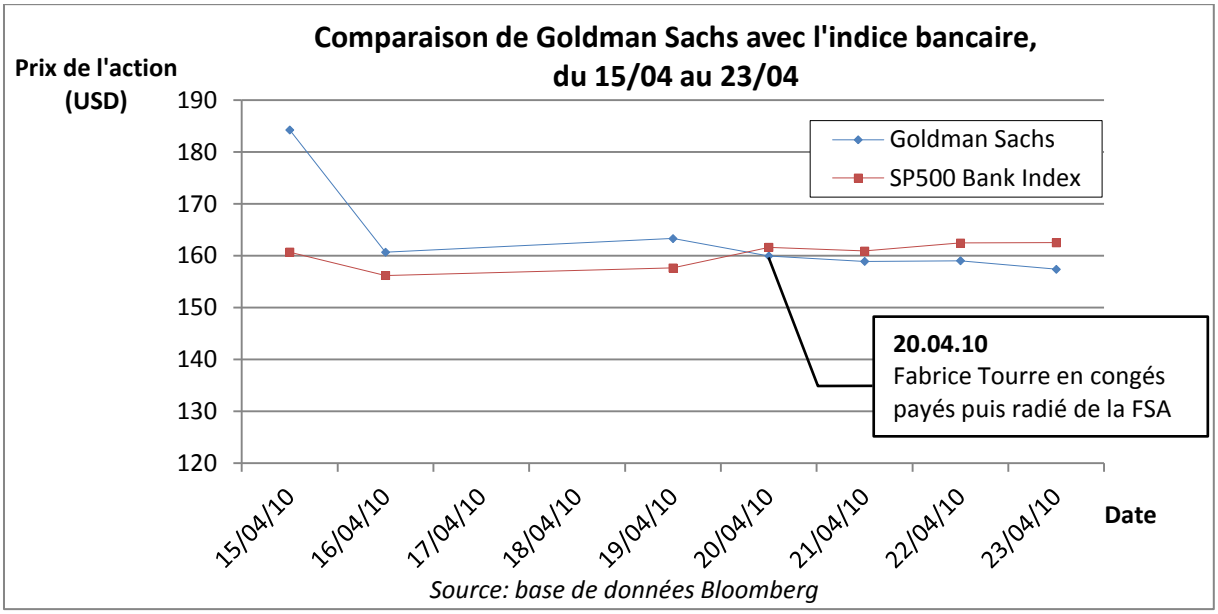
Source : base de données Bloomberg

Le 20 avril 2010, le cours de bourse de Goldman Sachs a **chuté** (-2%), jour où Fabrice Tourre (vice-président) est radié de la FSA. Ce même jour, le cours de Goldman Sachs est allé dans le sens contraire à celui de l'indice bancaire du SP500 (+2.5%). Les trois jours suivants, le cours de Goldman Sachs a légèrement diminué alors que celui de l'indice bancaire a un peu augmenté (voir *Figure 3* ci-dessous).

Nous en sommes arrivés aux mêmes conclusions quand nous avons comparé l'indice de prix de Goldman Sachs avec celui du Dow Jones. Le 20 avril 2010, l'indice de prix de Goldman Sachs a diminué (-2%) alors que celui du Dow Jones a légèrement augmenté (+0,2%). Les trois jours suivants les faits, l'indice de prix de Goldman Sachs a continué à diminuer légèrement alors que celui du Dow Jones a augmenté un peu (voir *Figure 4* ci-dessous).

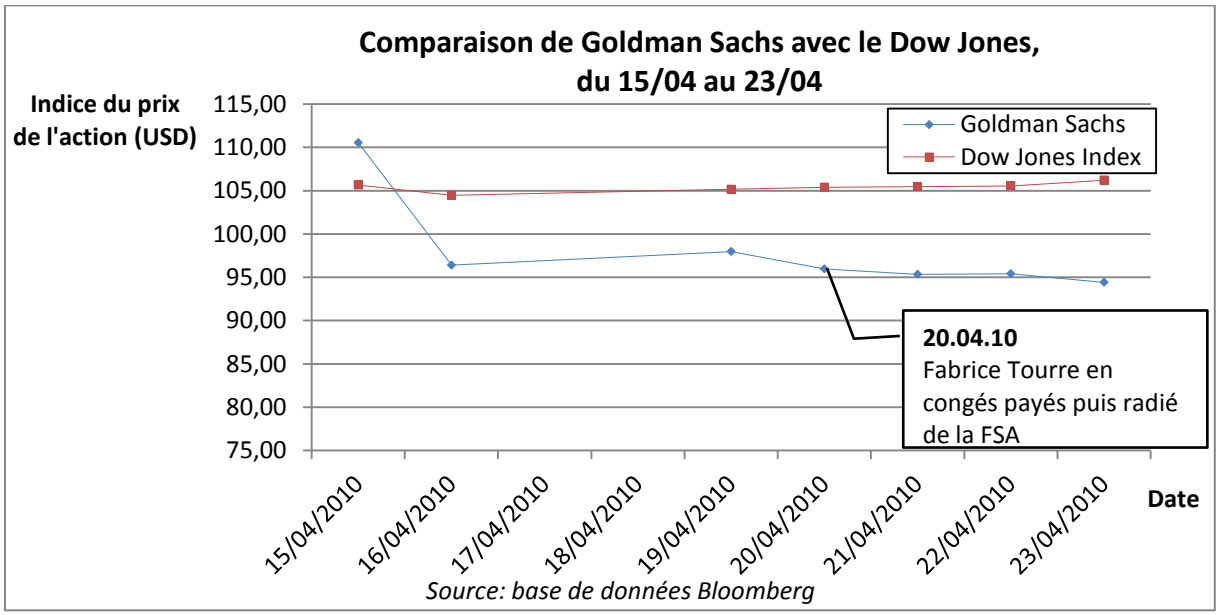
L'effet sur la performance boursière semble donc être **négatif**.

Figure 3



Source: base de données Bloomberg

Figure 4



Source: base de données Bloomberg

24 avril 2010 : Nouveaux e-mails de Fabrice Tourre (vice-président) publiés

Goldman Sachs a publié de nouveaux e-mails incluant ceux de son employé, Fabrice Tourre, et concernant l'implication de la société dans le marché des prêts hypothécaires (Craig & McKinnon, 24 avril 2010). Ce fait confirmerait donc la stratégie de Goldman Sachs de faire de cet employé son **bouc émissaire** (tactique ***scapegoat***) afin de sauver sa réputation.

- Effet sur la presse

L'effet sur la presse de la tactique *scapegoat* utilisée par Goldman Sachs semble avoir été **positif**. Trois articles sont en faveur de cette tactique d'influence.

Le Sénat américain a diffusé des e-mails des employés de Goldman Sachs. Ce dernier proteste en disant que « *the Senate investigators cherry-picked emails to make a point* », alors que Goldman Sachs a lui aussi diffusé quelques-uns de ces mêmes e-mails (Craig & McKinnon, 24 avril 2010). « *The emails give a real time view into Goldman's executive suite as managers watched the mortgage market begin to crumble* » (Craig & McKinnon, 24 avril 2010). Ces auteurs annoncent que ce sont les cadres, et plus particulièrement Fabrice Tourre (vice-président), qui ont regardé le marché des prêts hypothécaires s'effondrer sans réagir, et non plus Goldman Sachs en tant que tel.

Craig et McKinnon (25 avril 2010) révèlent également que « *over the weekend, signs of stress emerged in the relationship between Mr. Tourre and Goldman* ». En effet, les e-mails publiés de Fabrice Tourre (vice-président) « *revealed doubts about some mortgage securities issued by the company and an occasionally dismissive attitude toward the investors buying them* » (Craig & McKinnon, 25 avril 2010). Les médias semblent être dorénavant beaucoup plus **focalisés** sur Fabrice Tourre.

Berman (27 avril 2010) ajoute également que les e-mails personnels de Fabrice Tourre (vice-président) peuvent être facilement **retournés contre lui**. Pour cet auteur, Goldman Sachs a trouvé un bouc émissaire adéquat.

- Effet chez les analystes financiers

Concernant les faits du 24 avril, la Bank of America est la seule à avoir publié un rapport. Les analystes financiers de cette banque (Moszkowski & Goldschneider, 26 avril 2010, p. 3) ont parcouru les e-mails publiés et affirment que ces e-mails, « *while less "selected" than the small handful released by the PSI, might nonetheless not be a complete record of events* » (Moszkowski & Goldschneider, 26 avril 2010, p. 3). L'incertitude quant à l'unique responsabilité mise sur Fabrice Tourre (vice-président) reste de mise chez ces analystes puisque les e-mails ne sont peut-être pas tous publiés. L'impact de l'utilisation de la tactique *scapegoat* sur ces analystes financiers semble donc **négatif**.

- Effet sur le cours de bourse

Tableau 4

	Goldman Sachs		**Indice bancaire**		**Indice boursier**	
	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*
21/04/2010	158,93	/	160,91	/	11124,92	/
22/04/2010	159,05	*0,1%*	162,46	*1,0%*	11134,29	*0,1%*
23/04/2010	157,4	*-1,0%*	162,52	*0,0%*	11204,28	*0,6%*
26/04/2010	152,03	*-3,4%*	158,24	*-2,6%*	11205,03	*0,0%*
27/04/2010	153,04	*0,7%*	154,05	*-2,6%*	10991,99	*-1,9%*

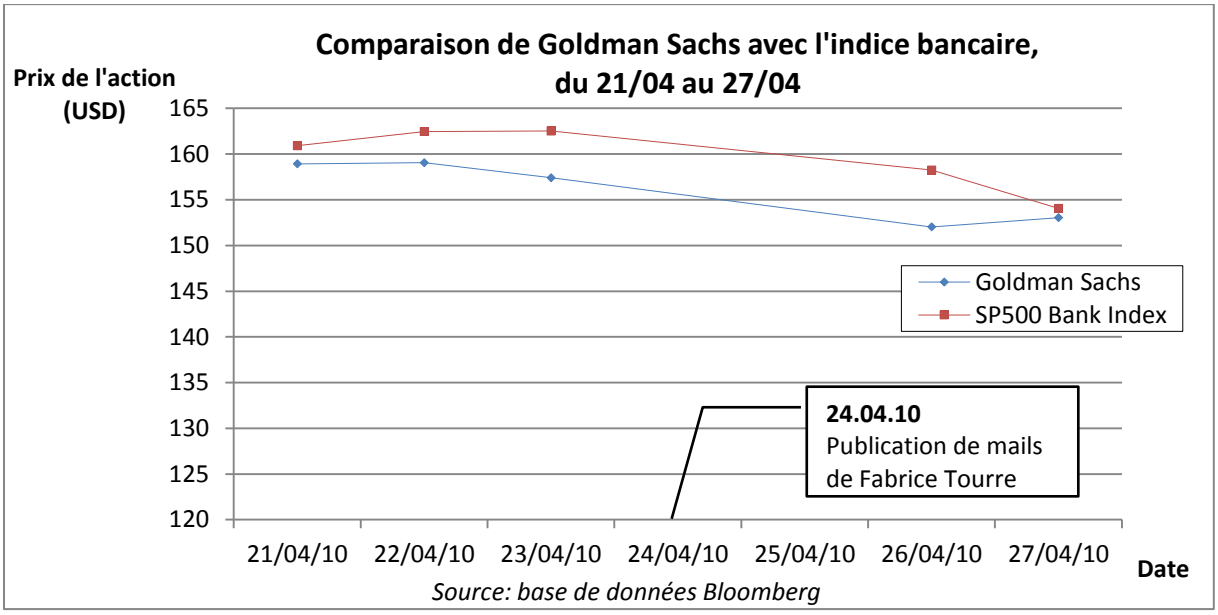
Source : base de données Bloomberg

Le cours de Goldman Sachs a **chuté** (-3,4%) entre le vendredi 23 avril 2010 et la clôture du lundi 26 avril 2010. Les nouveaux e-mails publiés le week-end n'ont pas fait redresser le cours de l'action. Cependant, le cours de l'indice bancaire a lui aussi chuté (-2,6%). Trois jours avant les faits, le cours de Goldman Sachs avait une tendance plutôt à la baisse tandis que celui de l'indice bancaire avait une tendance plutôt à la hausse (voir *Figure 5* ci-dessous).

Concernant l'indice de prix du Dow Jones, il est resté stable entre le vendredi 23 avril 2010 et la clôture du 26 avril 2010 (+0%). Par contre, l'indice de prix de Goldman Sachs a diminué entre ces deux dates (voir *Figure 6* ci-dessous). Trois jours avant les faits, le cours de l'indice boursier avait une tendance plutôt à la hausse, tout comme celui de l'indice bancaire (voir *Figure 6* ci-dessous).

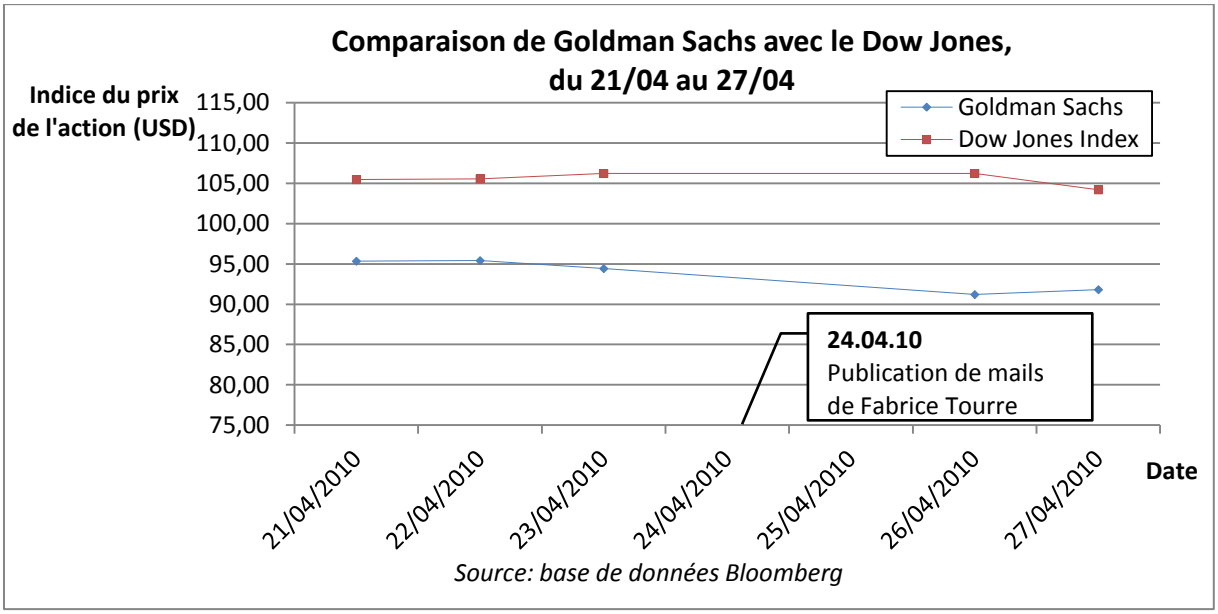
L'effet sur la performance boursière semble donc être **négatif**.

Figure 5



Source: base de données Bloomberg

Figure 6



Source: base de données Bloomberg

27 avril 2010 : Audience de sept employés de Goldman Sachs

Le 27 avril 2010 a eu lieu l'audition de sept employés de Goldman Sachs, à savoir Daniel Sparks, Joshua Birnbaum, Michael Swenson, Fabrice Tourre, David Viniar, Craig Broderick et Lloyd Blankfein (voir *Annexe 2 : Organigrammes de Goldman Sachs*, pp. 97-98). L'audition, ayant été réalisée par la sous-commission d'enquête du Sénat américain, avait pour but de comprendre le rôle des banques d'investissement durant la crise financière de 2007-2008.

Nous avons découvert diverses tactiques utilisées par les employés de Goldman Sachs lors des auditions. Il y a principalement eu du déni et des justifications (tactiques ***denial*** et ***justifications***). Daniel Sparks (directeur de department), par exemple, s'est souvent exprimé par des phrases du type : « *I do not recall* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 20) ou encore « *I do not know if we were short on that deal* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 20). Non seulement il nie les faits, mais en plus, il essaye de les atténuer en se justifiant : « *we were not a big originator in this space* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 32).

Daniel Sparks (directeur de department) **victimise** également la société : « *I know on the longs that we took, we lost money* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 22). Il utilise la même argumentation que Goldman Sachs dans son deuxième communiqué de presse du 16 avril 2010 : la société a également perdu de l'argent (tactique *victim*).

Enfin, les témoins se rejettent la responsabilité mais tentent de ne pas citer de noms de coupables :

> *Mr. BIRNBAUM. We worked as a team*
> *Senator COBURN. Who led the team? Who was the leader of your team?*
> *Mr. BIRNBAUM. Are you implying that you can only have one person leading teams?*
> *Senator COBURN. Well, you only have one Lloyd Blankfein, right? He is the CEO. So in terms of your team, who has the line responsibility for your team?*
> *Mr. BIRNBAUM. Mr. Swenson was my superior.*
> *Senator COBURN. OK.*
> *Mr. SWENSON. And ultimately Mr. Sparks.* (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 41)

Michael Swenson (directeur général) ajoute plus loin « *we debated the direction of the market as a group all the time* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 42). Cet employé n'accuse personne en particulier et se défend en mentionnant Goldman Sachs comme un groupe uni. Comme l'organigramme de Goldman Sachs comprend de nombreuses fonctions et de nombreux liens (voir *Annexe 2 : Organigrammes de Goldman Sachs*, pp. 97-98), Goldman Sachs parvient très bien à créer l'**incompréhension** et le **flou** quant à la responsabilité de ses employés. Nous avons appelé cette tactique ***fog***[4].

Fabrice Tourre (vice-président et *scapegoat*), lui, utilise dans son témoignage la tactique ***apologies*** : « *These emails were personal that I deeply regret. They reflect very bad on the firm and on myself and, I think, I wish I had not send those* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 44). Fabrice Tourre s'excuse des e-mails qu'il a envoyés car ils reflètent une mauvaise image de la société. Fabrice Tourre prend son rôle de bouc émissaire très au sérieux afin de sauver la réputation de Goldman Sachs.

- Effet sur la presse

Comme nous l'avons expliqué ci-dessus, l'audience du 27 avril 2010 est l'évènement où Goldman Sachs a utilisé le plus de tactiques simultanément. La banque a utilisé les tactiques *justifications*, *denial*, *fog*, *victim* et *apologies*.

[4] Cette tactique a été définie dans le chapitre 4 de ce mémoire comme suivant : *Cette tactique vise à brouiller les pistes. Un groupe ou sous-groupe d'une société la défend en agissant comme un groupe uni.*

Certains articles réagissent à l'ensemble des tactiques utilisées et d'autres à des tactiques en particulier. Afin d'être le plus clair possible, nous allons séparer les réactions globales des réactions plus précises de la presse.

En ce qui concerne les réactions de la presse à l'**ensemble des tactiques**, nous avons une réaction négative et quatre réactions positives. L'effet **négatif** provient d'un article de Williamson & Mullins (28 avril 2010). Cet article rassemble l'ensemble des réactions négatives des politiques envers Goldman Sachs et souligne la perte de confiance de ceux-ci.

Un des effets **positifs** que nous avons relevé provient d'un article de Bel Bruno (27 avril 2010a). Cet article rassemble différentes **réactions des clients** de Goldman Sachs. Les réactions de ces clients ne sont pas forcément positives mais pas non plus négatives. Certains disent qu'ils regarderont à deux fois les produits que Goldman Sachs leur propose ou d'autres encore disent qu'ils feront un examen plus minutieux de leurs arrangements avec Goldman Sachs : « *we will be looking to do a far more thorough vetting of Goldman* » (Bel Bruno, 27 avril 2010a). Compte tenu des accusations que subissait Goldman Sachs à cette date et des réactions d'autres parties prenantes (comme par exemple les politiques ci-dessus), l'effet semble être positif car aucun client de Goldman Sachs n'émet la volonté de rompre son contrat avec la banque. Dans un autre article, il est tout simplement souligné et rappelé que les « *buyers carry the responsibility of knowing that products carry risk* » (Weidner, 29 avril 2010). Cet article semble être une réaction positive de la presse aux différentes tactiques que Goldman Sachs a utilisées le 27 avril 2010, puisque cette citation sous-entend que la faute revient aux clients et non à Goldman Sachs. Un autre article de Zuckerman (30 avril 2010) relaie que les **relations avec Paulson** étaient nouvelles et que Paulson était un acteur mineur du marché à cette époque : « *Interviews with people familiar with the firms, emails and documents suggest that Goldman and Paulson &Co. became closer around the time of this trade. It wasn't always that way* ». Pour finir, Eavis (30 avril 2010) a tout simplement souligné que Goldman Sachs, en tant qu'acteur majeur, ne pouvait pas éviter certains conflits, mais qu'il était surtout **présent depuis 140 ans** et que cela ne devrait pas changer : « *Still, Goldman has been around for over 140 years--and, as savvy traders will tell you, sometimes you have to ride the bumps for things to pay off over time* ».

Pour les tactiques ***justifications*** et ***denial***, divers auteurs sont assez **neutres** quant à leur narration de ce qui s'est passé le 27 avril 2010. Par exemple, Bel Bruno (27 avril 2010b) se contente de relater les justifications de Goldman Sachs sans y apporter de réels jugements et

en laissant le soin au lecteur de se faire sa propre opinion : « *Goldman Sachs Group Inc. Chairman and Chief Executive Lloyd Blankfein will tell lawmakers Tuesday that the firm didn't consistently short the residential housing market, and didn't bet against clients, according to his prepared testimony* ». D'autres réactions semblent être plus **négatives**, notamment de la part de Brett (27 avril 2010) et Phillips (27 avril 2010) qui utilisent des **styles d'écritures** négatifs et relatent qu'ils sont outrés de ce qu'ils ont pu entendre. Brett (27 avril 2010) demande à ses lecteurs : « *Can you imagine financial advisors calling up their clients and saying, "Hey-great news. I think I can get you into a new Goldman Sachs fund!"* ». Phillips (27 avril 2010), quant à lui, relate de manière négative l'attitude des personnes de Goldman Sachs pendant l'audience : « *The Goldman men sat stony-faced, ever polite but never contrite* ».

Pour la tactique ***apologies***, Phillips (27 avril 2010) relate le dégoût de la table des témoins après que le CEO, Lloyd Blankfein, ait admis que lui et d'autres acteurs du marché n'ont pas tiré la sonnette d'alarme assez rapidement : « *The witness table was covered in green baize, of the sort that lines craps tables* ». McKinnon et Craig (28 avril 2010) ont, quant à eux, eu une manière plus subtile d'apporter une réaction **négative** aux évènements. Ils ont décrit de manière assez neutre l'ensemble des justifications de Goldman Sachs mais ont terminé l'article par un regret du sénateur Levin lors de l'audience. En effet, ces auteurs n'apportent pas de jugement mais laissent toute liberté au lecteur de se faire sa propre opinion sur une phrase négative de l'audience :

> *Mr. Levin said Goldman itself variously described securities as "junk" or "crappy" or "s--." "I think that's very unfortunate to have on email," Mr. Viniar said, in a remark that prompted laughter. He quickly amended that to say, "it's very unfortunate for anyone to have said that in any form."* (McKinnon et Craig, 28 avril 2010)

Enfin, en ce qui concerne les tactiques ***fog*** et ***victim***, un auteur anonyme (27 avril 2010) souligne que « *in sum, it appeared to be another bad day for the SEC's specific case against Goldman* », après avoir relaté des éléments spécifiques à ces tactiques. Cette constatation semble montrer l'effet **positif** de celles-ci sur la presse.

- Effet chez les analystes financiers

Le 30 avril 2010, les analystes financiers de Morningstar et de la Bank of America ont sorti un rapport. L'analyste de Morningstar, Wong (30 avril 2010, p. 1), a mentionné qu'une enquête criminelle sur les activités de Goldman Sachs était possible. Pour cet analyste, cela pourrait engendrer de **sérieux problèmes** pour Goldman Sachs. Même si Morningstar est vraiment préoccupé par les enquêtes sur Goldman Sachs, il maintient son estimation du prix de l'action basée sur le long terme de l'entreprise.

Moszkowski et Goldschneider (30 avril 2010, p. 1), les analystes de la Bank of America, eux, **changent leur cote** sur Goldman Sachs d' « Achat » à « Neutre ». Cela est dû à l'annonce d'une enquête criminelle probable par le Wall Street Journal. Bien que cela n'ait pas été confirmé, la publication dans le Wall Street Journal donne une certaine crédibilité aux faits. Cependant, la Bank of America continue de croire que Goldman Sachs a du potentiel sur le long terme, même si, tant que le litige n'a pas été résolu, il est difficile de voir les actions de Goldman Sachs progresser.

Nous pouvons donc conclure qu'à court terme, les tactiques utilisées par Goldman Sachs ne semblent **pas avoir eu l'effet escompté**.

- Effet sur le cours de bourse

Tableau 5

	Goldman Sachs		**Indice bancaire**		**Indice boursier**	
	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*
22/04/2010	159,05	*/*	162,46	*/*	11134,29	*/*
23/04/2010	157,4	*-1,0%*	162,52	*0,0%*	11204,28	*0,6%*
26/04/2010	152,03	*-3,4%*	158,24	*-2,6%*	11205,03	*0,0%*
27/04/2010	153,04	*0,7%*	154,05	*-2,6%*	10991,99	*-1,9%*
28/04/2010	157,01	*2,6%*	156,43	*1,5%*	11045,27	*0,5%*
29/04/2010	160,24	*2,1%*	160,02	*2,3%*	11167,32	*1,1%*
30/04/2010	145,2	*-9,4%*	159,39	*-0,4%*	11008,61	*-1,4%*

Source : base de données Bloomberg

Le cours de Goldman Sachs a diminué trois jours avant l'audience du 27 avril 2010. Mais à cette date, il a **remonté** (+0,7%), et ce jusqu'au 29 avril 2010 (voir *Figure 7* ci-dessous).

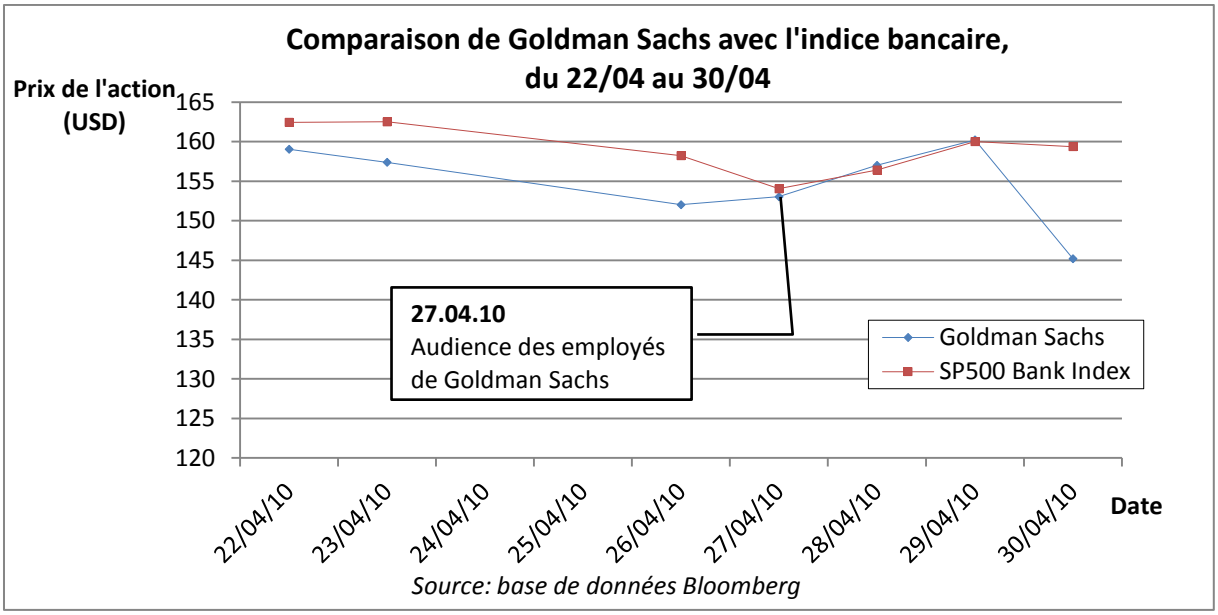
Le 29 avril 2010, le Wall Street Journal a publié un article dévoilant que les procureurs fédéraux menaient une enquête criminelle pour savoir si Goldman Sachs et Fabrice Tourre (vice-président et *scapegoat*) avaient commis une fraude (Pulliam & Perez, 29 avril 2010).

C'est pourquoi, nous avons pu remarquer une chute (-9,4%) du cours de Goldman Sachs le 30 avril 2010 (voir *Figure 7* ci-dessous), qui n'est pas à prendre en compte dans notre analyse des faits du 27 avril 2010.

Par ailleurs, le cours de Goldman Sachs a augmenté le 27 avril 2010 (+0,7%), alors que celui de l'indice bancaire a diminué (-2,6%) (voir *Figure 7* ci-dessous). Nous avons observé les mêmes tendances pour la comparaison de Goldman Sachs avec le Dow Jones (voir *Figure 8* ci-dessous). En effet, le cours de l'indice boursier a diminué (-1,9%).

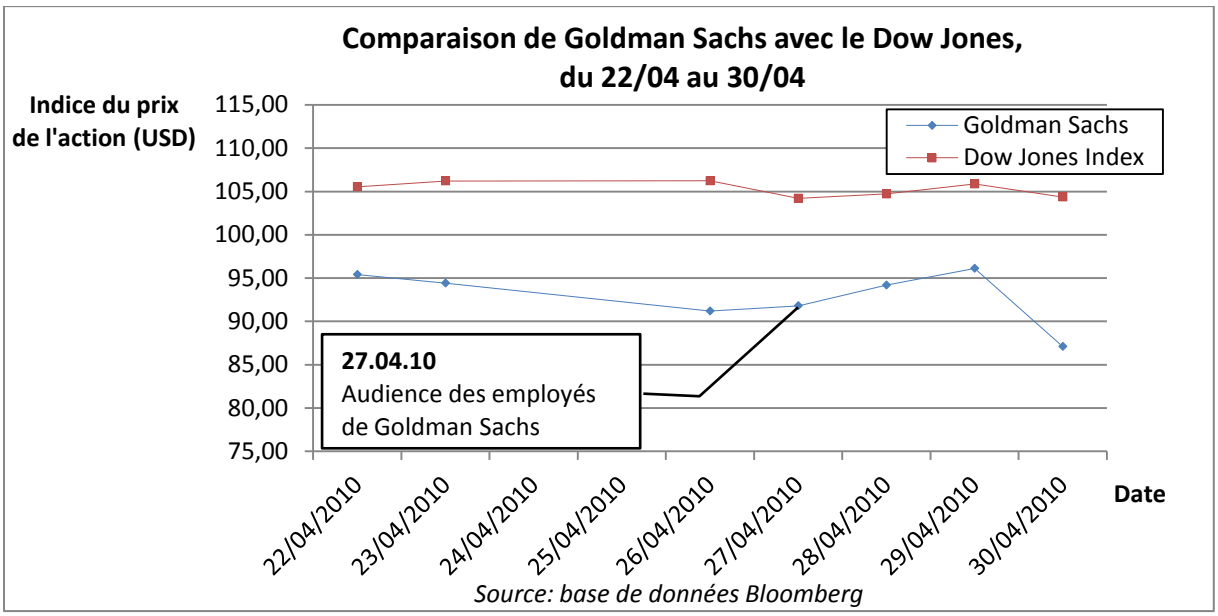
L'effet sur la performance boursière semble donc être **positif**.

Figure 7



Source: base de données Bloomberg

Figure 8



Source: base de données Bloomberg

07 mai 2010 : Annonce de la création d'un Business Standard Committee

Le 7 mai 2010, Goldman Sachs annonce à l'assemblée générale des actionnaires la création d'un Business Standard Committee (The Goldman Sachs Group, Inc., 2011, p. 30). Dans un article du Wall Street Journal, les auteurs Bel Bruno et Philbin (7 mai 2010) écrivent que « *the chairman and chief executive said the company will set up a business standards committee that will look into ways the company can confront the current scrutiny over its business practices* ». Le CEO, Lloyd Blankfein, a également annoncé à ses plus gros clients vouloir organiser de grands changements. Nous pouvons donc voir que Goldman Sachs semble créer un comité composé de membres externes à l'organisation afin de rassurer une de ses parties prenantes (ici, ses plus gros clients) : c'est un mélange des tactiques *coopting* et *balancing*.

- Effet sur la presse

L'effet des tactiques *coopting* et *balancing* utilisées par Goldman Sachs semble avoir été neutre dans deux articles. Cependant, un article serait en faveur de ces tactiques d'influence.

Deux articles mentionnant l'annonce de Goldman Sachs n'émettent pas d'avis. Les auteurs Bel Bruno et Philbin (7 mai 2010) restent **neutres** et ne font que dévoiler les faits. Les auteurs Pulliam et Craig (7 mai 2010), eux, ne mentionnent même pas l'annonce d'un comité. Ils ne font qu'affirmer que des changements seront accomplis à l'égard des actionnaires et des clients.

Dans le troisième article, Baer et Guerrera (7 mai 2010) évoquent une ancienne proposition d'un actionnaire de « *split the chief executive and chairman roles - currently held by Mr Blankfein - to increase the board's independence and avoid conflicts of interest* ». Ces auteurs semblent donc **favorables** à l'utilisation des tactiques *coopting* et *balancing* puisqu'ils mentionnent l'ancienne proposition d'un actionnaire de séparer le rôle du directeur et du président pour éviter tout conflit d'intérêt.

- Effet chez les analystes financiers

Aucune information n'était disponible ou existante de la part des analystes financiers relative à cette annonce de Goldman Sachs.

- Effet sur le cours de bourse

Nous tenons tout d'abord à signaler que pour les évènements du mois de mai, très rapprochés dans le temps, nous n'avons utilisé que des fenêtres d'analyse d'un jour.

Tableau 6

	Goldman Sachs		**Indice bancaire**		**Indice boursier**	
	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*
4/05/2010	149,45	/	157,94	/	10926,77	/
5/05/2010	148,19	*-0,8%*	157,52	*-0,3%*	10868,12	*-0,5%*
6/05/2010	142,32	*-4,0%*	150,65	*-4,4%*	10520,32	*-3,2%*
7/05/2010	142,99	*0,5%*	148,78	*-1,2%*	10380,43	*-1,3%*
10/05/2010	143,83	*0,6%*	158,35	*6,4%*	10785,14	*3,9%*
11/05/2010	141,97	*-1,3%*	159,25	*0,6%*	10748,26	*-0,3%*
12/05/2010	147,2	*3,7%*	162,23	*1,9%*	10896,91	*1,4%*
13/05/2010	144,65	*-1,7%*	159,64	*-1,6%*	10782,95	*-1,0%*
14/05/2010	143,23	*-1,0%*	154,53	*-3,2%*	10620,16	*-1,5%*
17/05/2010	142,64	*-0,4%*	154,47	*0,0%*	10625,83	*0,1%*
18/05/2010	137,36	*-3,7%*	147,9	*-4,3%*	10510,95	*-1,1%*
19/05/2010	140,1	*2,0%*	146	*-1,3%*	10444,37	*-0,6%*

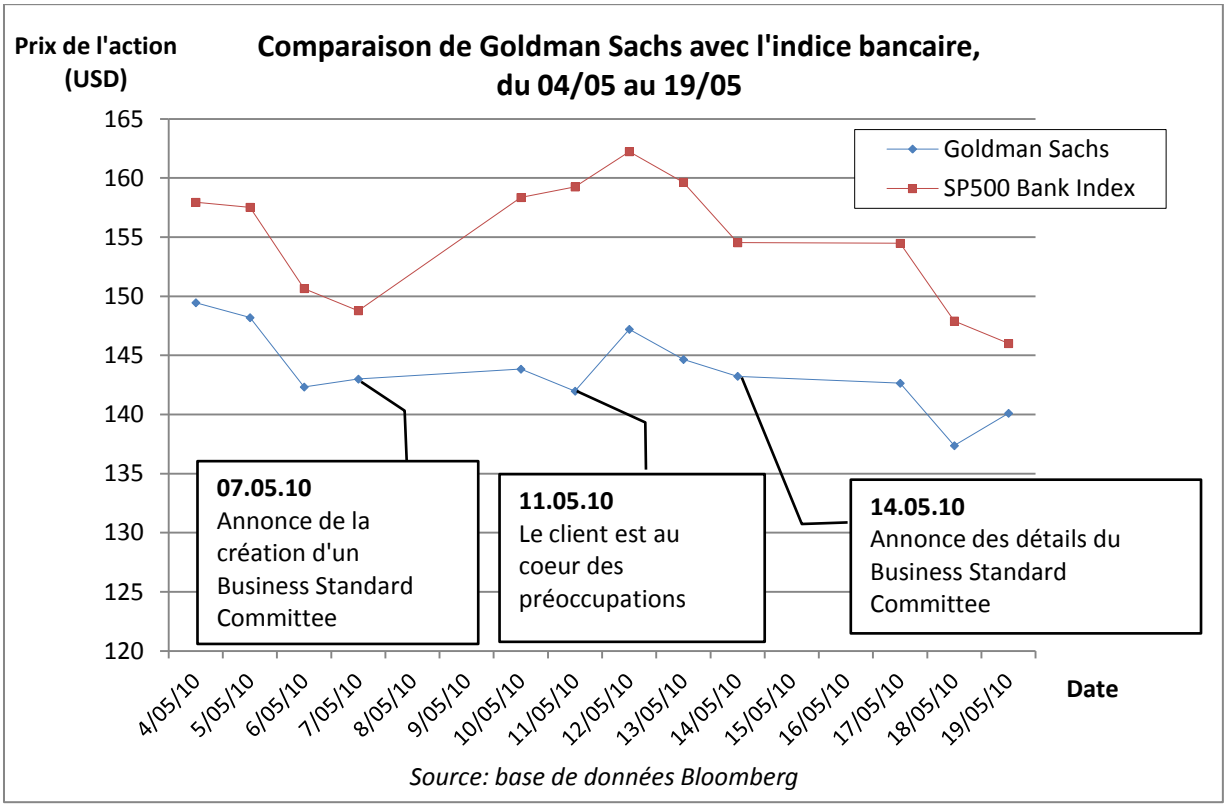
Source : base de données Bloomberg

Suite à l'annonce de la création d'un Business Standard Committee le 7 mai 2010, le cours de bourse de Goldman Sachs a très légèrement augmenté (+0,5%), alors que celui de l'indice bancaire a diminué à cette date (-1,2%). Cependant, à la clôture de la date suivante (le lundi 10 mai), l'indice bancaire a augmenté de manière beaucoup plus importante que celui de Goldman Sachs (+6,4% contre +0,6% pour Goldman Sachs ; voir également *Figure 9* ci-dessous).

Nous sommes arrivés aux mêmes résultats pour la comparaison de l'indice de prix de Goldman Sachs avec celui du Dow Jones (voir *Figure 10* ci-dessous). L'annonce du nouveau comité aurait donc permis au cours de Goldman Sachs d'augmenter le jour même (+0,5%). Mais le jour suivant, son cours n'a **augmenté que très peu** (+0,6%) par rapport aux deux indices (+6,4% pour l'indice bancaire et +3,9% pour l'indice boursier).

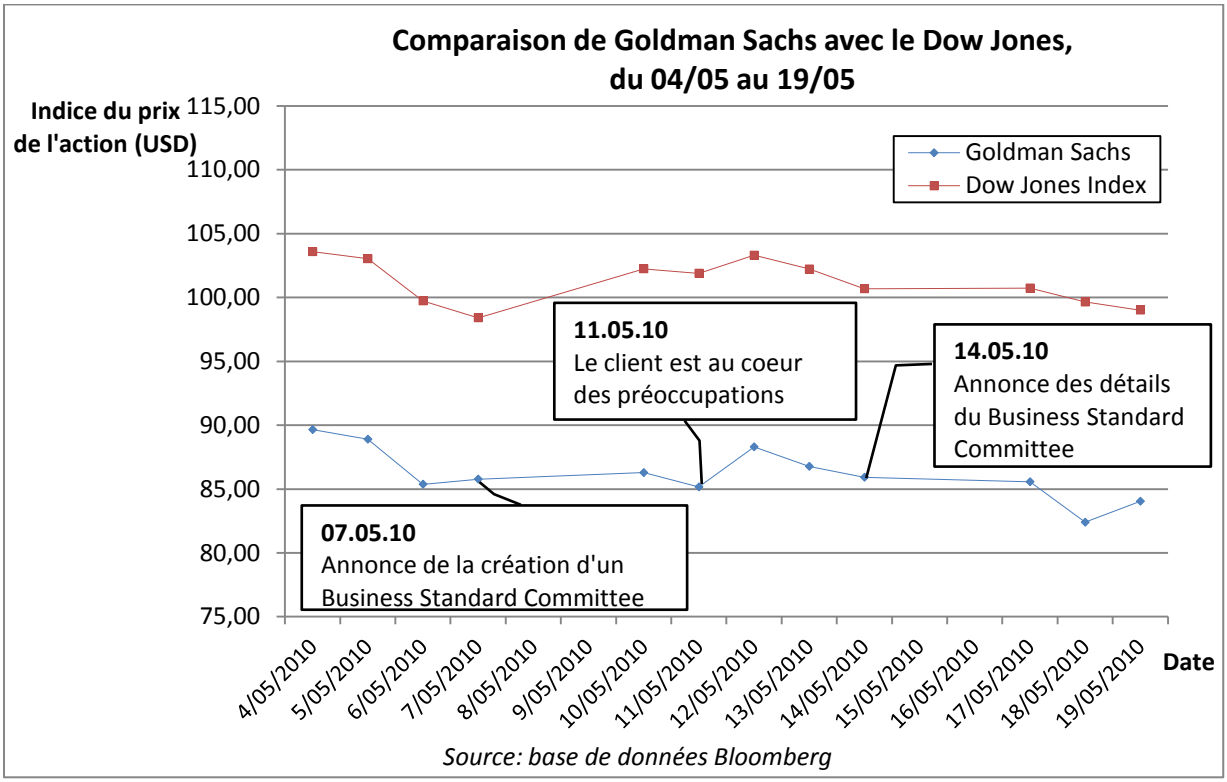
L'effet sur la performance boursière semble donc être **négatif**.

Figure 9



Source: base de données Bloomberg

Figure 10



Source: base de données Bloomberg

11 mai 2010 : Le client au cœur des préoccupations de Goldman Sachs

Le 11 mai 2010, Goldman Sachs tient une conférence téléphonique avec UBS (société de services financiers), dans laquelle il insiste particulièrement sur son engagement envers ses clients :

> *There has been extensive commentary recently questioning our level of commitment to clients. Let me be very direct and assure you of one thing, clients are at the heart of everything we do at Goldman Sachs. Client needs drive our strategy and our opportunity set. Client trust is paramount for our ongoing success. We reinvest in our client franchise every day. And the breadth and depth of this franchise is reflected in our financial results every quarter. The following chart outlines our relative ROE performance versus the peer average since we have been public. As you can see in the chart our outperformance has been particularly strong in the past four years.* (The Goldman Sachs Group, Inc., 11 mai 2010, p. 1)

Goldman Sachs ajoute également qu'il n'a jamais cessé d'être engagé envers ses clients (The Goldman Sachs Group, Inc., 11 mai 2010, p. 2). Goldman Sachs utilise donc la tactique ***balancing*** dans sa conférence téléphonique. Cette tactique permet d'équilibrer les intérêts des diverses parties prenantes et plus précisément dans ce cas-ci, l'**intérêt des clients** (mis en évidence par les déclarations données durant cette conférence téléphonique avec UBS (société de services financiers)) **avec les intérêts des actionnaires et autres** acteurs de Wall Street.

- Effet sur la presse

L'article de presse écrit par Braithwaite et Guerrera (12 mai 2010) aborde ce que Mr. Cohn, le COO, a dit lors de la conférence téléphonique avec UBS (société de services financiers). Cet article se contente d'uniquement rapporter les faits (c'est-à-dire que les clients sont au cœur des préoccupations de Goldman Sachs), tout comme l'article de Carrick, Zuckerman et Ng (14 mai 2010). L'effet est donc **neutre** sur la presse.

- Effet chez les analystes financiers

Aucune information n'était disponible ou existante de la part des analystes financiers relative à cette annonce de Goldman Sachs.

- Effet sur le cours de bourse

Le cours de l'action de Goldman Sachs a **diminué** entre le 10 et le 11 mai 2010 (-1,3%), mais a ensuite augmenté le 12 mai 2010 (+3,7%). Le cours de l'indice bancaire, lui, a augmenté entre le 10 et le 11 mai 2010 (+0,6%) et a continué à augmenter le 12 mai 2010 (+1,9%) (voir *Figure 9*, p. 41).

L'indice du prix de l'action du Dow Jones, lui, suit la même tendance que celui de Goldman Sachs (tendance négative, -0,3%). Cependant, la chute de l'indice de prix de Goldman Sachs est plus élevée que celle de l'indice de prix du Dow Jones (-1,3% pour Goldman Sachs contre -0,3% pour le Dow Jones ; voir également *Figure 10*, p. 41).

L'effet sur la performance boursière semble donc être **négatif**.

14 mai 2010 : Annonce des détails du Business Standard Committee

Le CEO, Lloyd Blankfein, reconnaît qu'il y a un décalage entre la manière dont la société se voit et la manière dont le public perçoit Goldman Sachs (The Goldman Sachs Group, Inc., 14 mai 2010). C'est pourquoi, Goldman Sachs a décidé de créer un nouveau comité.

Le 14 mai 2010, Goldman Sachs annonce les détails du Business Standard Committee dans un communiqué de presse (voir *Annexe 3 : Communiqué de presse de Goldman Sachs (14 mai 2010)*, pp. 99-102).

> *The Business Standards Committee will undertake a review of our business standards and make recommendations to the Board of Directors and senior management to reinforce the firm's client focus and improve upon the transparency of our activities.* (The Goldman Sachs Group, Inc., 14 mai 2010)

Ici encore, Goldman Sachs affirme sa volonté de s'engager envers ses clients. La tactique ***balancing*** est donc utilisée.

Ce comité inclut principalement des employés de Goldman Sachs, mais également une personne externe à la société, Arthur Levitt, un ancien directeur de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (The Goldman Sachs Group, Inc., 14 mai 2010). Nous pouvons donc remarquer que Goldman Sachs **acquiert un élément externe** à son organisation, un ancien membre de la SEC, qui critiquait Goldman Sachs. En effet, pour rappel, la SEC est

l'organisme de contrôle qui a porté plainte le 16 avril 2010 contre la banque d'investissement. Le but de cette tactique de ***coopting*** est de rassurer les clients.

- Effet sur la presse

Les effets de l'annonce des détails du comité sur la presse sont limités. La presse reste très neutre à propos de cette annonce et se contente de relater les faits sans y apporter de jugement. Cela peut, par exemple, être illustré par Carrick, Zuckerman et Ng (14 mai 2010) :

> *This month, Chief Executive Lloyd Blankfein said at the annual meeting that a business-standards committee will be set up to analyze ways Goldman can confront scrutiny over its business practices. Friday, Goldman said one aim is to "re-examine" its responsibilities to clients.*

Les tactiques *coopting* et *balancing* ont donc un effet **neutre** sur la presse.

- Effet chez les analystes financiers

Aucune information n'était disponible ou existante de la part des analystes financiers relative à cette annonce de Goldman Sachs.

- Effet sur le cours de bourse

Le cours de bourse de Goldman Sachs a diminué un jour avant l'annonce des détails du nouveau comité le 14 mai 2010 (-1,7%), puis a continué à diminuer légèrement (voir *Figure 9*, p. 41). Le cours de l'indice bancaire (voir *Figure 9*, p. 41) et celui du Dow Jones (voir *Figure 10*, p. 41) vont dans le **même sens** que le cours de bourse de Goldman Sachs : une tendance à la baisse est observée (voir Tableau 6, p. 40).

L'effet sur la performance boursière semble donc être **neutre**.

15 juillet 2010 : Accord avec la Securities and Exchange Commission (SEC), Goldman Sachs paie $550 millions

Le 15 juillet 2010, Goldman Sachs annonce dans un **communiqué de presse** (voir *Annexe 4 : Communiqué de presse de Goldman Sachs (15 juillet 2010)*, p. 103) qu'il a convenu d'un règlement avec la SEC afin de résoudre l'affaire relative à l'ABACUS 2007-AC1. Cependant, Goldman Sachs **n'admet ni ne nie** les revendications de la SEC dans sa plainte du 16 avril 2010. Goldman Sachs **reconnaît** tout de même que les informations étaient incomplètes dans le marketing du produit. La banque d'investissement ajoute aussi que cet accord est la meilleure solution pour la **société**, les **actionnaires** et les **clients** (The Goldman Sachs Group, Inc., 15 juillet 2010).

Goldman Sachs utilise donc la tactique ***apologies*** puisque la société accepte la responsabilité d'une seule erreur mais accepte néanmoins de payer pour toutes les autres. Goldman Sachs utilise aussi la tactique ***balancing*** puisque la banque agit dans l'**intérêt de ses parties prenantes**.

- Effet sur la presse

Comme dit précédemment, Goldman Sachs a payé les 550 millions de dollars sans concéder avoir fait tout ce qu'on lui reprochait. La banque a utilisé la tactique ***apologies*** uniquement pour une partie de ce qu'on lui reprochait. Les articles parlent de cette utilisation mais n'apportent **pas de jugement** au sujet de celle-ci. Par exemple, Craig et Scannell (15 juillet 2010) se contentent de relater que « *Goldman conceded it made "a mistake" by not disclosing the role of Paulson &Co. to investors for a deal dubbed Abacus 2007-AC1* ».

En ce qui concerne l'utilisation de la tactique ***balancing***, Craig et Scannell (15 juillet 2010) relatent les faits et insistent sur la déclaration de Goldman Sachs, disant que cette dernière est la meilleure chose pour les actionnaires et les clients de la banque d'investissement. Ces auteurs ajoutent ensuite que ces personnes ainsi que d'autres parties prenantes de Goldman Sachs étaient toutes soulagées de cette résolution :

> *In a statement, Goldman said the settlement "is the right outcome for our firm, our shareholders and our clients."* […]

> *The firm's traders, investment bankers and other employees expressed relief that the three-month legal ordeal, which erased nearly $20 billion of the company's stock-market value, was over.* (Craig & Scannell, 15 juillet 2010)

Concernant les effets sur l'**utilisation commune** de ces deux tactiques, Catan et Scannell (16 juillet 2010) semblent avoir eu une réaction **positive** en disant que « *this time, government prosecutors appear not to have found tangible evidence of crimes and haven't been able to turn Wall Street employees against their superiors* » et en relayant les dires de David Zornow (avocat ayant représenté des sociétés de Wall Street): « *The financial crisis was the result of mistakes in judgment rather than intentional misconduct. That's the government's problem* ». Craig et Smith (16 juillet 2010) relaient les dires d'un ancien top manager de Goldman Sachs (Mr Whitehead) qui dit que même si « *there is a lot of work ahead for the management to recover its reputation* », il ajoute être « *optimistic that Goldman can recover* ». Cet article met en plus l'accent sur la **confiance** retrouvée des différentes parties prenantes de Goldman Sachs (ici, un ancien top manager de Goldman Sachs). Cummings (16 juillet 2010), lui, a relaté les réactions **positives** des analystes financiers, parties prenantes de Goldman Sachs (voir sous-point « Effet chez les analystes financiers » ci-dessous). Enfin, un auteur anonyme (16 juillet 2010) a résumé le **succès** de Goldman Sachs dans l'utilisation de ses tactiques d'influence en posant une question rhétorique « *Remind us what the great crime was again ?* ».

- Effet chez les analystes financiers

Les rapports des analystes financiers de la Bank of America et de Morningstar semblent être **positifs** quant aux tactiques ***apologies*** et ***balancing*** utilisées par Goldman Sachs, contrairement aux analystes de la Société Générale qui sont plutôt neutres.

Selon les analystes Breitenbach et Zaccherio (15 juillet 2010, p. 1) de la Bank of America, « *the acknowledgement appears to be carefully worded* ». Ce règlement enlève donc un facteur d'incertitude énorme quant à la valorisation future de Goldman Sachs. D'autres analystes de la Bank of America ajoutent que ne pas admettre ni nier les accusations était **important** pour la société (Moszkowski, Goldschneider & Chubak, 15 juillet 2010, p. 1). De plus, la Bank of America a revu à la **hausse** son estimation de prix et est passée de « Neutre » à « Achat ». Ces analystes ajoutent également que ce règlement réduit la probabilité de charges criminelles envers Goldman Sachs de la part du Département de la Justice (Moszkowski et al., 15 juillet 2010, p. 1).

Morningstar, quant à lui, **maintient** son estimation du prix de l'action (Wong, 15 juillet 2010, p. 1), ce qui est plutôt favorable. L'analyste ajoute également que « *if Goldman admitted to wrongdoing, it would likely have a tougher time defending itself against other civil suits* » (Wong, 15 juillet 2010, p. 1). Selon Morningstar, Goldman Sachs a eu raison de ne pas admettre ni de nier les accusations portées par la SEC.

Enfin, la Société Générale ne fait qu'admettre que Goldman Sachs pourrait améliorer ses rendements puisque les problèmes juridiques sont occupés à être écartés (Webbom & Souidi, 21 juillet 2010, p. 1).

- Effet sur le cours de bourse

Tableau 7

	Goldman Sachs		**Indice bancaire**		**Indice boursier**	
	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*	Prix (USD)	*% Variation*
8/07/2010	135,46	*/*	133,86	*/*	10138,99	*/*
9/07/2010	138,06	*1,9%*	136,55	*2,0%*	10198,03	*0,6%*
12/07/2010	137,25	*-0,6%*	136,38	*-0,1%*	10216,27	*0,2%*
13/07/2010	140,25	*2,2%*	140,23	*2,8%*	10363,02	*1,4%*
14/07/2010	139,06	*-0,8%*	138,09	*-1,5%*	10366,72	*0,0%*
15/07/2010	145,22	*4,4%*	138,28	*0,1%*	10359,31	*-0,1%*
16/07/2010	146,17	*0,7%*	130,6	*-5,6%*	10097,9	*-2,5%*
19/07/2010	145,68	*-0,3%*	129,97	*-0,5%*	10154,43	*0,6%*
20/07/2010	148,91	*2,2%*	129,88	*-0,1%*	10229,96	*0,7%*
21/07/2010	146,99	*-1,3%*	128,8	*-0,8%*	10120,53	*-1,1%*
22/07/2010	146,55	*-0,3%*	134,13	*4,1%*	10322,3	*2,0%*

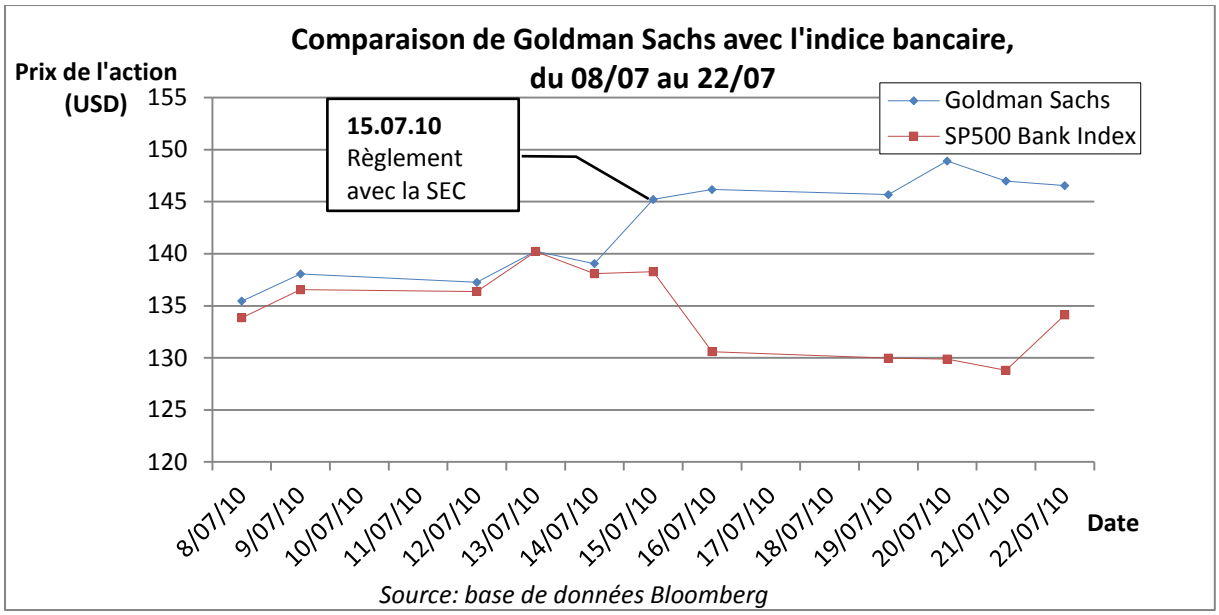
Source : base de données Bloomberg

Les cinq jours précédant le règlement avec la SEC, le cours de Goldman Sachs suivait la même tendance que le cours de l'indice bancaire (voir *Figure 11* ci-dessous). Le 15 juillet 2010, le cours de Goldman Sachs a **augmenté** fortement (+4,4%), alors que celui de l'indice bancaire est resté stable (+0,1%). Le 16 juillet, le cours de Goldman Sachs a encore augmenté légèrement (+0,7%), alors que celui de l'indice bancaire a chuté (-5,6%). Le règlement avec la SEC a donc eu un impact positif sur la bourse.

Nous avons pu observer les mêmes tendances en comparant Goldman Sachs avec le Dow Jones (voir *Figure 12* ci-dessous). Le 15 juillet 2010, l'indice boursier du Dow Jones est resté stable (-0,1%), alors que le cours de Goldman Sachs a augmenté (+4,4%). Le 16 juillet 2010, le cours de l'indice boursier a chuté (-2,5%), alors que le cours de Goldman Sachs a continué à augmenter (+0,7%).

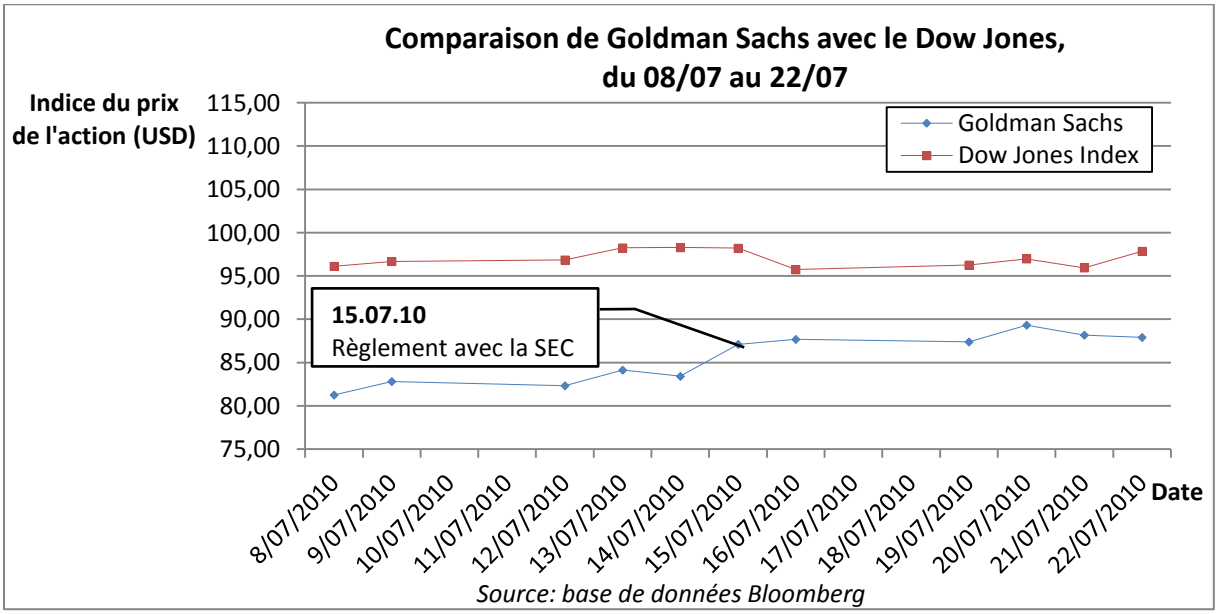
L'effet sur la performance boursière semble donc être **positif**.

Figure 11



Source: base de données Bloomberg

Figure 12



Source: base de données Bloomberg

3.2 Évolution dans le temps

3.3.1 Évolution des tactiques dans le temps

Suite à ces résultats (voir section *Évènements majeurs, réaction de Goldman Sachs et effets sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière*, pp. 23-48), nous pouvons souligner la présence possible d'une évolution des tactiques d'influence de Goldman Sachs, judicieusement calculée dans le temps (voir *Annexe 5 : Ligne du temps*, p. 105). Commençons cette analyse de l'évolution dans le temps par les évènements du 16 avril 2010.

Dans son premier communiqué de presse (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010a), Goldman Sachs nie les accusations de la SEC en mentionnant que ces dernières sont totalement infondées. Goldman Sachs dit qu'il va vivement les contester et défendre sa réputation. Par ailleurs, dans son deuxième communiqué de presse (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010b), Goldman Sachs utilise la tactique *victim* en précisant que la banque d'investissement a aussi perdu énormément d'argent et qu'elle n'avait pas construit un portefeuille dans ce but. Si nous suivons la typologie des réponses stratégiques aux pressions institutionnelles d'Oliver (1991, p. 152) (voir *Tableau 1 : Réponses stratégiques aux pressions institutionnelles*, p. 12), les tactiques ***denial*** (ou *dismiss* selon Oliver, 1991) et ***victim*** s'inscriraient dans des stratégies de **résistance**, c'est-à-dire des stratégies beaucoup plus **actives**. En effet, nous considérons la tactique *victim* comme une stratégie de résistance puisque Goldman Sachs pense prouver la rationalité de ses convictions et le bien-fondé de sa conduite (Oliver, 1991, p. 157).

Le 20 avril 2010, nous découvrons qu'un employé de Goldman Sachs, Fabrice Tourre (vice-président), est en congés payés puis radié de la FSA (Enrich, 20 avril 2010). La tactique ***scapegoat*** est utilisée afin de décharger la responsabilité sur un des employés en particulier. Le 24 avril 2010, de nouveaux e-mails de Fabrice Tourre sont publiés (Craig & McKinnon, 24 avril 2010). La tactique *scapegoat* est à nouveau utilisée car toute la responsabilité est déchargée sur ce même employé afin de réduire l'impact des faits sur la réputation de la société Goldman Sachs. Dans ce cas-ci, grâce au tableau d'Oliver (1991, p. 152), nous pensons inscrire cette tactique *scapegoat* dans une stratégie de **manipulation**. La manipulation est considérée comme la réponse la plus **active** aux pressions institutionnelles selon Oliver (1991, p. 157). Comme ce dernier mentionne que la stratégie de manipulation a pour but de modifier activement ou d'exercer du pouvoir sur les éléments qui expriment

certaines attentes (Oliver, 1991, p. 157), la tactique *scapegoat* s'inscrirait donc dans une stratégie de manipulation. En effet, cette tactique de bouc émissaire vise à tromper certains éléments.

Le 27 avril 2010, durant l'audience des employés de Goldman Sachs par le Sénat Américain (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010), les accusés de Goldman Sachs ont utilisé différentes tactiques. Les employés ont principalement utilisé les tactiques ***denial*** et ***justifications***. Ces deux tactiques sont, selon nous, considérées comme des stratégies de **résistance**, donc des stratégies **actives** si nous suivons la classification d'Oliver (1991, p. 152). En effet, Goldman Sachs pense avoir très peu à perdre « *by displaying their antagonism toward the constituents that judge or oppose them* » (Oliver, 1991, p. 157).

Les accusés utilisent également la tactique ***victim*** en disant que la société a aussi perdu de l'argent. Cette tactique s'inscrirait dans une stratégie de **résistance**, si l'on se base sur la classification d'Oliver (1991, p. 152) comme justifié précédemment.

Les témoins se rejettent également la responsabilité et tentent de ne pas citer de noms de coupables : ils utilisent la tactique ***fog*** qui est, selon nous, considérée comme une stratégie d'**évitement**. Oliver (1991, p. 152) la définit comme le fait de dissimuler la non-conformité. En effet, grâce à cette tactique et à son organigramme très complexe (voir *Annexe 2 : Organigrammes de Goldman Sachs*, pp. 97-98), Goldman Sachs parvient à créer le flou et l'incompréhension dans ses faits, et à dissimuler la responsabilité de ses employés. Cette stratégie est cependant moins active que les précédentes.

Enfin, Fabrice Tourre (vice-président et *scapegoat*) utilise la tactique ***apologies*** dans son témoignage. Cette tactique est utilisée comme une stratégie de **consentement** selon nous, car Fabrice Tourre reconnaît ses erreurs. Il décide néanmoins d'obtempérer sous contrainte, puisqu'il est le bouc émissaire de Goldman Sachs. Dans ce seul cas, une tactique très passive est utilisée au cours du mois d'avril.

Nous pouvons donc remarquer qu'en avril, les tactiques utilisées par Goldman Sachs sont très **actives**. Une résistance aux pressions institutionnelles se forme (Oliver, 1991).

Le 7 mai 2010, Goldman Sachs annonce la création d'un Business Standard Committee lors de l'assemblée générale des actionnaires, afin de reconstruire sa réputation suite aux accusations de la SEC (The Goldman Sachs Group, Inc., 2011, p. 30). Mais c'est seulement le 14 mai 2010 que les détails sur ce comité sont annoncés dans un communiqué de presse (The

Goldman Sachs Group, Inc., 14 mai 2010). Entre temps, le 11 mai 2010, la banque d'investissement annonce dans une conférence téléphonique vouloir faire passer le client d'abord (The Goldman Sachs Group, Inc., 11 mai 2010). Durant le mois de mai, Goldman Sachs utilise donc les tactiques ***coopting*** et ***balancing*** qui semblent s'inscrire respectivement dans des stratégies de **manipulation** et de **compromis** selon Oliver (1991, p. 152). Durant cette période, il y a donc un **mélange** de stratégies : une stratégie très active (*coopting*) et une stratégie plutôt passive (*balancing*).

Goldman Sachs répond **moins activement** aux pressions institutionnelles qu'au mois d'avril. Par ailleurs, la banque utilise déjà moins de tactiques pour se défendre qu'au mois d'avril. Nous pourrions conclure que Goldman Sachs essaie de calmer la situation.

Finalement, le 15 juillet 2010, Goldman Sachs annonce dans un communiqué de presse qu'ils acceptent le règlement avec la SEC mais ils n'admettent et ne nient pas les accusations concernant l'ABACUS 2007-ACI (The Goldman Sachs Group, Inc., 15 juillet 2010). Ils reconnaissent cependant que certaines informations n'ont pas été divulguées, que c'est une erreur de leur part et qu'ils la regrettent. Goldman Sachs utilise alors la tactique ***apologies***. Contrairement aux excuses données par Fabrice Tourre (vice-président et *scapegoat*) lors de son témoignage le 27 avril 2010, ce n'est plus une stratégie de consentement mais plutôt de **compromis** (Oliver, 1991, p. 152). Goldman Sachs décide dans ce cas d'apaiser la situation (tactique *pacify* selon Oliver (1991, p. 152)). Cette stratégie reste néanmoins une stratégie **passive**.

La banque d'investissement ajoute également que cette décision est adéquate pour l'entreprise, ses actionnaires et ses clients afin de résoudre le conflit d'intérêt (The Goldman Sachs Group, Inc., 15 juillet 2010). Goldman Sachs utilise la tactique ***balancing***, qui est également une stratégie **passive** de **compromis** selon Oliver (1991, p. 152).

Goldman Sachs termine donc son déroulé des tactiques dans le temps au mois de juillet par deux stratégies plutôt **passives** (par le biais des tactiques *apologies* et *balancing*) : conformité et obéissance aux standards et conventions sont à l'ordre du jour (Oliver, 1991, p. 150).

3.3.2 Évolution des effets des tactiques dans le temps

Suite aux évènements du 15 juillet 2010, la presse, les analystes financiers et le cours de bourse semblent tous finalement favorables aux tactiques utilisées par Goldman Sachs, alors qu'au 16 avril 2010, les effets sur ces trois témoins étaient principalement négatifs.

- Effet sur la presse

La réaction de la presse semble être passée de **négative à positive** entre la plainte et le règlement avec la SEC.

Pour commencer, les tactiques actives *denial* et *victim* utilisées le 16 avril 2010 semblent engendrer principalement des réactions **négatives** sur la presse (quatre réactions négatives et seulement une réaction positive), tout comme la tactique active *scapegoat* utilisée le 20 avril 2010 (trois réactions négatives et une positive). Quelques jours après, cette tactique est à nouveau utilisée et semble engendrer, cette fois-ci, des réactions positives sur la presse.

Au début des évènements, les auteurs Jenkins et Masters (22 avril 2010) ont mentionné la possibilité de deux scénarios possibles pour Goldman Sachs : « *Goldman could continue with its confrontational approach and see the SEC in court, a process that could drag on for a year or more. Alternatively, it could reach a settlement with the regulator* ». Comme les tactiques **actives** utilisées au début par Goldman Sachs n'ont **pas apaisé** les investisseurs, une meilleure solution aurait donc été l'usage de tactiques passives comme un règlement avec la SEC (Jenkins & Masters, 22 avril 2010).

Les tactiques *justifications*, *denial* et *apologies* utilisées lors de l'audience du 27 avril 2010 semblent provoquer des réactions **mitigées** sur la presse tandis que les tactiques actives *fog* et *victim* auraient un effet **positif** sur la presse.

Ensuite, les tactiques actives *coopting* et passives *balancing* utilisées en mai semblent engendrer des réactions très **neutres** de la part de la presse.

Au cours du mois de mai, un article rédigé par Pulliam et Craig (7 mai 2010) met en évidence qu'il est crucial pour Goldman Sachs de trouver un accord et le plus rapidement possible. De plus, ce règlement « *has to be structured in a way that allows the SEC to show that it punished Goldman* » (Pulliam & Craig, 7 mai 2010). Goldman Sachs affirme déjà vouloir trouver un accord où ils n'admettent ou ne nient pas avoir fait des fautes.

Ces deux articles (Jenkins & Masters, 22 avril 2010 ; Pulliam & Craig, 7 mai 2010) anticipent et **recommandent** donc l'usage de tactiques **passives à l'avenir**. L'article de Langley, Scannell, Pulliam et Craig (15 mai 2010) ajoute également qu'avouer les fautes dès le début aurait endommagé les affaires de Goldman Sachs. De plus, Goldman Sachs est parvenu à garder la majeure partie de ses clients malgré la plainte de la SEC, ce qui a impressionné M. Whitehead, un ancien cadre de Goldman Sachs (Craig & Smith, 16 juillet 2010). L'usage des tactiques **actives** et agressives aurait donc été **nécessaire les premiers jours** et aurait aidé Goldman Sachs à garder la majeure partie de ses clients. Un auteur anonyme (16 juillet 2010) ajoute, par la même occasion, que les tactiques actives et agressives du début ont mis le doute dans la capacité de la SEC à prouver la fraude et ont permis à Goldman Sachs d'obtenir un accord rapide.

Finalement, l'impact sur la presse des tactiques passives *apologies* et *balancing* utilisées par Goldman Sachs le 15 juillet 2010 semble **positif**. Les auteurs Catan et Scannell (16 juillet 2010) ajoutent même que les tactiques actives *denial* et *justifications* auraient eu l'effet escompté puisqu'un avocat mentionne que la crise provient d'erreurs de jugement et non de fautes intentionnelles. L'auteur Bel Bruno (16 juillet 2010) signale également que Fabrice Tourre (vice-président et *scapegoat*) ne fait pas partie du règlement avec la SEC. La tactique *scapegoat* a été mise en place jusqu'au bout et aurait eu des effets positifs : elle aurait permis de mettre la plupart des fautes sur le dos de Fabrice Tourre afin de pouvoir négocier un arrangement (Auteur anonyme, 16 juillet 2010). La tactique *fog* semble aussi avoir eu des effets positifs. Ce même auteur anonyme (16 juillet 2010) pose la question à ses lecteurs : « *Remind us what the great crime was again?* ». Goldman Sachs aurait donc réussi à brouiller son public afin qu'il ne sache plus ce que la banque d'investissement a commis comme erreur.

- Effet chez les analystes financiers

En réaction à la plainte de la SEC le 16 avril 2010, les analystes financiers se sont prononcés sur l'impact que cette plainte aurait sur Goldman Sachs. Les effets sur la réputation de Goldman Sachs restent incertains pour la Bank of America (Moszkowski & Goldschneider, 21 avril 2010, p. 1). L'analyste Wong de Morningstar (20 avril 2010, p. 1) admet que les investisseurs peuvent douter de la performance de Goldman Sachs tant qu'il n'y a pas plus de clarté concernant l'affaire avec la SEC. Pour la Société Générale, de la volatilité pourrait résulter sur le cours de l'action dans le court terme (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1). Nous pouvons conclure qu'à court terme, les effets semblent incertains.

Cependant, à long terme, ces trois analystes croient en la force de Goldman Sachs. En effet, la Bank of America laisse sous-entendre que les tactiques utilisées par Goldman Sachs peuvent changer rapidement (Moszkowski & Goldschneider, 21 avril 2010, p. 1). La Société Générale, elle, réitère sa recommandation d'acheter des titres de Goldman Sachs car les résultats financiers ont encore prouvé sa force sur le marché post-récession (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1). Enfin, Morningstar reste convaincu que Goldman Sachs a la réputation d'être un des meilleurs business de Wall Street puisque la banque a pu prouver sa capacité à faire face au secteur changeant (Wong, 16 avril 2010, p. 1).

La tactique active ***denial*** utilisée par Goldman Sachs ne semble **pas faire effet à court terme** chez ces analystes financiers, mais sur le **long terme** ces derniers restent **positifs** envers Goldman Sachs.

Concernant la tactique active *victim*, la Bank of America semble réagir favorablement car pour elle, Goldman Sachs n'aurait pas pu structurer une transaction destinée à faire des pertes (Moszkowski et Goldschneider, 21 avril 2010, p. 5). La Société Générale défend aussi Goldman Sachs et atténue sa culpabilité (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1). Quelques jours plus tard, les analystes de la Bank of America (Moszkowski & Goldschneider, 26 avril 2010, p. 3) affirment que Goldman Sachs n'a pas fait de pari risqué durant la crise, mais a minimisé son exposition au risque. Enfin, dans son rapport du 15 juillet 2010, la Bank of America tient à rappeler que Goldman Sachs a également perdu de l'argent dans la transaction (Moszkowski, Goldschneider & Chubak, 15 juillet 2010, p. 1). La tactique ***victim*** semble avoir des effets **positifs** chez la Bank of America et la Société Générale dès le début de son utilisation.

La tactique ***scapegoat*** utilisée par Goldman Sachs les 20 et 24 avril 2010 provoque uniquement des réactions chez les analystes de la Bank of America. Ces derniers évoquent que la perte présumée est gérable puisque l'accusé est un vice-président plutôt qu'un directeur général ou un cadre supérieur (Moszkowski & Goldschneider, 16 avril 2010, p. 2). Cependant, ils doutent tout de même de l'unique responsabilité portée sur l'employé Fabrice Tourre (Moszkowski & Goldschneider, 26 avril 2010, p. 3). L'impact sur ces analystes reste donc **mitigé**.

Ensuite, les tactiques actives utilisées lors de l'**audience** (*denial, justifications, apologies, victim* et *fog*) ne semblent pas avoir l'effet escompté puisque les analystes de la Bank of America ont réduit la cote d' « Achat » à « Neutre » et doutent encore à court terme des

performances de Goldman Sachs (Moszkowski & Goldschneider, 30 avril 2010, p. 1). Par contre à long terme, la Bank of America continue de croire que Goldman Sachs a des gains possibles à réaliser. Les analystes de Morningstar, eux, n'ont pas changé leur estimation du prix de l'action mais restent néanmoins préoccupés pour Goldman Sachs sur le court terme (Wong, 30 avril 2010, p. 1). L'impact sur les analystes financiers est donc encore **négatif** dans le **court terme**. À **long terme** par contre, la valorisation de Goldman Sachs devrait s'**améliorer** pour les analystes financiers.

Enfin, le 15 juillet 2010, les tactique passives ***apologies*** et ***balancing*** semblent avoir l'effet **positif** escompté chez les analystes de la Bank of America et ceux de Morningstar (voir sous-section *15 juillet 2010 : Accord avec la Securities and Exchange Commission (SEC), Goldman Sachs paie $550 millions*, effet chez les analystes financiers, p. 46). En outre, la Bank of America souligne que Goldman Sach « *has a history of rebounding sharply from weakness inflicted by short-term market issues* » (Moszkowski et al., 15 juillet 2010, p. 1). Depuis le début, les analystes financiers étaient donc **convaincus** de l'efficacité des tactiques d'influence de Goldman Sachs sur son environnement **sur le long terme**.

- Effet sur le cours de bourse

Afin d'avoir un aperçu global de l'évolution du cours de bourse de Goldman Sachs, nous avons créé un graphique recouvrant la période d'avril 2010 à décembre 2010.

Nous pouvons observer sur le premier graphique en annexe (voir *Annexe 6 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice bancaire SP500,* p. 107) la chute du cours de bourse de Goldman Sachs (-12,8%) le jour de la **plainte** de la SEC du 16 avril 2010. Suite à cet évènement, le cours de bourse de Goldman Sachs de manière générale a eu une **tendance à la baisse** jusque mi-juillet. En effet, c'est au 15 juillet 2010, date du **règlement** avec la SEC, que le cours de Goldman Sachs **remonte à nouveau** (+4,4%).

Sur ce même graphique (voir *Annexe 6 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice bancaire SP500*, p. 107), nous avons ajouté l'évolution du cours de l'indice bancaire SP500. Avant la plainte de la SEC, le cours de bourse de Goldman Sachs était supérieur à celui de l'indice bancaire. Cependant, le 16 avril 2010 (usage des tactiques actives *denial* et *victim*), Goldman Sachs a chuté fortement pour rejoindre le prix de l'indice bancaire (156,21 USD contre 160,7 USD pour le prix de l'action de Goldman Sachs). À partir

du 20 avril 2010 (usage de la tactique active *scapegoat*), le cours de Goldman Sachs a commencé à sous-performer celui de l'indice bancaire. L'écart s'est d'autant plus accentué avec l'annonce d'une enquête criminelle probable par le Wall Street Journal le 29 avril 2010, puis avec les évènements du mois de mai (usage de la tactique active *coopting* et de la tactique passive *balancing*). À partir de mi-mai, Goldman Sachs s'est montré moins actif dans l'utilisation de ses tactiques d'influence et le cours a commencé à rejoindre celui de l'indice bancaire. Enfin, c'est grâce au règlement avec la SEC, et donc grâce à l'usage des tactiques passives *d'apologies* et de *balancing,* que le cours de Goldman Sachs est remonté (atteignant 145,22 USD) et a dépassé celui de l'indice bancaire (138,28 USD).

Nous avons accompli cette même analyse, mais cette fois-ci, en comparant l'indice de prix de Goldman Sachs avec celui de l'indice boursier du Dow Jones pour l'entièreté de 2010 (voir *Annexe 7 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice boursier Dow Jones*, p. 109). Avant la plainte de la SEC, l'indice de prix de Goldman Sachs était supérieur à celui de l'indice boursier mais la tendance s'est inversée le 16 avril 2010 (usage des tactiques actives de *denial* et *victim*). À partir de cette date, l'indice de prix de Goldman Sachs a sous-performé celui de l'indice boursier, et ce durant toute l'année 2010. Cependant, l'écart s'est réduit avec le règlement avec la SEC et donc grâce à l'usage de tactiques passives *d'apologies* et de *balancing*.

Chapitre 4 : Discussion et conclusions

4.1 Résumé des résultats

Grâce à notre étude de cas, nous avons pu appliquer certaines tactiques mentionnées dans notre revue de littérature : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307). De plus, nous pensons avoir relevé deux nouvelles tactiques : les tactiques *fog* et *victim*. Ensuite, nos résultats nous ont permis d'apporter une contribution possible à la littérature concernant la tactique *scapegoat*.

Par ailleurs, nous avons étudié les effets de l'utilisation de ces tactiques d'influence sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière. Dès lors, nous avons pu dégager des tendances en ce qui concerne l'efficacité de certaines tactiques (*fog* et *balancing*).

Enfin, à la fin de notre analyse, nous nous sommes aperçus que Goldman Sachs avait utilisé une stratégie d'évolution dans le temps de ses tactiques d'influence que nous avons mise en lien avec Oliver (1991, p. 152).

4.2 Propositions

4.2.1 Propositions de définitions des nouvelles tactiques à la littérature

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Nous pensons avoir découvert l'existence de la tactique ***victim*** grâce à notre étude de cas. En effet, Goldman Sachs a affirmé avoir aussi **perdu de l'argent** dans le scandale dont il est accusé. Cette tactique vise donc à prendre le rôle de la victime.

Nous considérons la tactique *victim* comme une stratégie de **résistance** (Oliver, 1991, p. 152) puisque Goldman Sachs pense prouver la rationalité de ses convictions et le bien-fondé de sa conduite (Oliver, 1991, p. 157).

Proposition 1. Définition de la tactique *victim*

La tactique ***victim*** s'inscrit dans une stratégie de résistance par laquelle une société se défend en montrant qu'un évènement a également eu un impact négatif sur elle.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

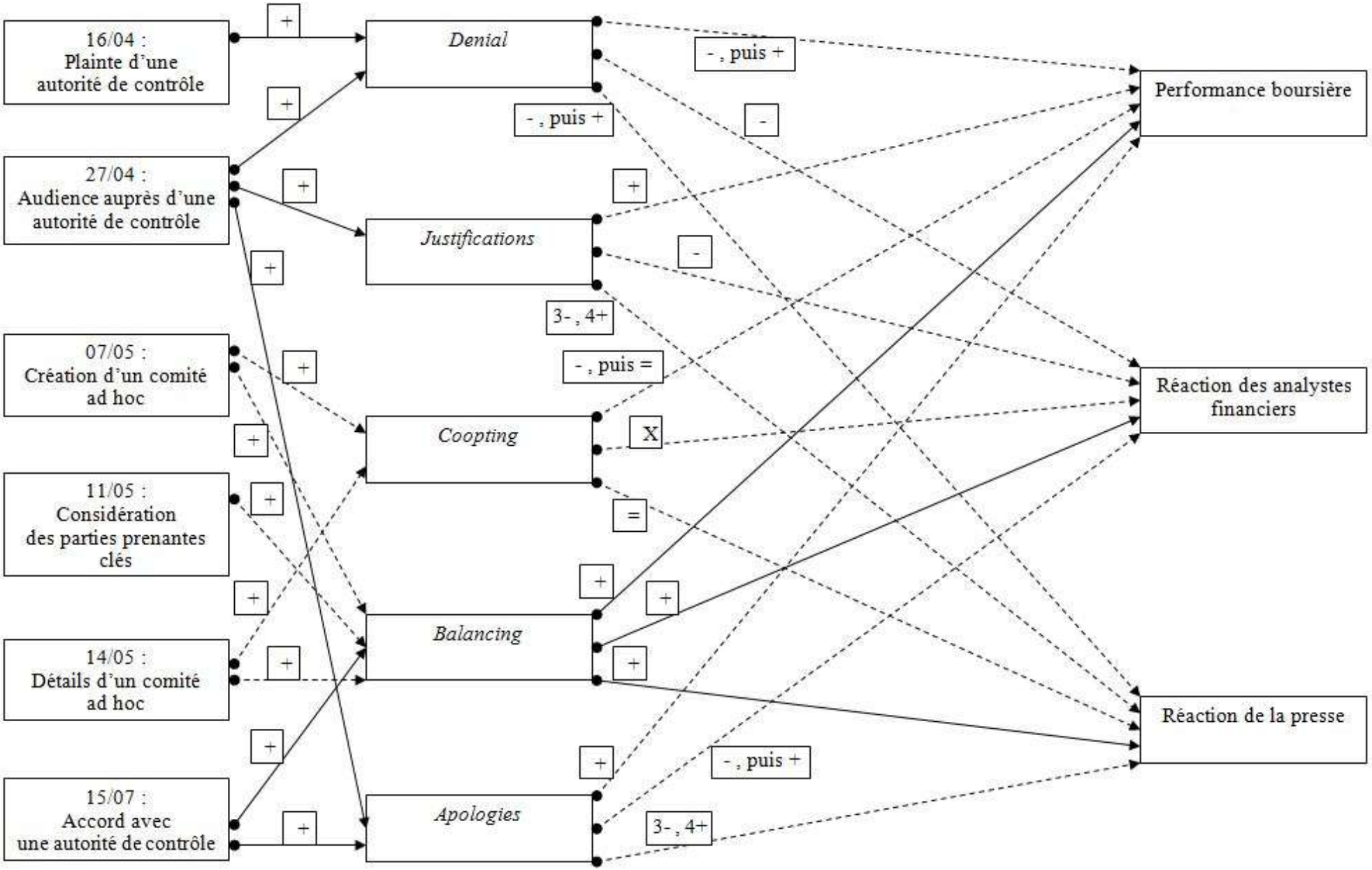
  Nous pensons avoir découvert l'existence de la tactique ***fog*** suite à notre étude de cas. Les directeurs généraux de Goldman Sachs ont brouillé les pistes lors de l'audience du 27 avril 2010. Ils se rejettent la responsabilité et tentent de ne pas citer de noms de coupables. Ils ont également déclaré avoir travaillé comme une équipe.

  Nous pensons que la tactique *fog* s'inscrit dans une stratégie d'**évitement**. Oliver (1991, p. 152) la définit comme le fait de dissimuler la non-conformité. En effet, grâce à cette tactique et à son organigramme très complexe, Goldman Sachs parvient à créer le **flou** et l'**incompréhension** dans ses faits et à dissimuler la responsabilité de ses employés.

Proposition 2. Définition de la tactique *fog*

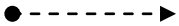
La tactique ***fog*** s'inscrit dans une stratégie d'évitement par laquelle un groupe ou sous-groupe d'une société la défend en agissant comme un groupe uni. Cette tactique vise donc à brouiller les pistes.

4.2.2 Modèle conceptuel et propositions sur les tactiques existantes dans la littérature



Légende du modèle conceptuel :

= Relation causale avec contribution

 = Relation causale sans contribution

[+] = Positif

[-] = Négatif

[=] = Neutre

[X] = Absence

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Pour rappel, « *denials are accounts that attempt to refute any responsibility for an event ("we didn't do it") or that claim that an event was not at all negative ("it didn't happen")* » (Elsbach, 2003, p. 307).

  Suite à l'annonce de la plainte d'une autorité de contrôle (la SEC), Goldman a directement publié un communiqué de presse afin de nier les accusations : « *The SEC's charges are completely unfounded in law and fact and we will vigorously contest them and defend the firm and its reputation* » (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 Avril 2010).

Proposition 3

Nos résultats semblent montrer que la plainte d'une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***denial***.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Pour rappel, « *denials are accounts that attempt to refute any responsibility for an event ("we didn't do it") or that claim that an event was not at all negative ("it didn't happen")* » (Elsbach, 2003, p. 307).

  Lors de l'audience du 27 avril 2010, Daniel Sparks (directeur de département) s'est exprimé par des phrases du type : « *I do not recall* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 20).

Proposition 4

Nos résultats semblent montrer qu'être soumis à une audience auprès d'une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***denial***.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Pour rappel, « *justifications are accounts that are designed to minimize the perceived negativity of an event, when responsibility is not in question* » (Elsbach, 2003, p. 307). Bascle (2014) ajoute également que « *a firm uses justifying language that encourages favorable interpretations of its actions and preempts negative interpretations* ».

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Lors de l'audience du 27 avril 2010, Daniel Sparks (directeur de département) s'est justifié par des phrases du type : « *we were not a big originator in this space* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 32).

  Nous pensons que cette tactique de *justifications* s'inscrit dans stratégie de **résistance** si nous suivons la classification d'Oliver (1991, p. 152). En effet, Goldman Sachs pense avoir très peu à perdre « *by displaying their antagonism toward the constituents that judge or oppose them* » (Oliver, 1991, p. 157).

Proposition 5

Nos résultats semblent montrer qu'être soumis à une audience auprès d'une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***justifications***. Ils tendent également à montrer que celle-ci s'inscrit dans une stratégie de résistance.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

Pour rappel, « *apologies are accounts that accept full responsibility for a negative event, but claim regret* » (Elsbach, 2003, p. 307).

Fabrice Tourre (vice-président et *scapegoat*) utilise dans son témoignage la tactique *apologies* : « *These emails were personal that I deeply regret. They reflect very bad on the firm and on myself and, I think, I wish I had not send those* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 44). Il s'excuse des e-mails qu'il a envoyés car ces derniers reflètent une mauvaise image de la société.

Proposition 6

Nos résultats semblent montrer qu'être soumis à une audience auprès d'une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***apologies***.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Pour rappel, « *apologies are accounts that accept full responsibility for a negative event, but claim regret* » (Elsbach, 2003, p. 307).

  Le 15 juillet 2010, Goldman Sachs annonce dans un communiqué de presse (The Goldman Sachs Group, Inc., 15 juillet 2010) qu'il a convenu d'un règlement avec l'autorité de contrôle (la SEC) afin de résoudre l'affaire relative à l'ABACUS 2007-AC1. Cependant, Goldman Sachs **n'admet ni ne nie** les revendications de la SEC dans son communiqué de presse. Goldman Sachs **reconnait** tout de même que les informations étaient incomplètes dans le marketing du produit

Proposition 7

Nos résultats semblent montrer qu'un accord avec une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***apologies***.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

Pour rappel, « *firms seek to accommodate the diverging interests of different constituents by balancing the interests of shareholders against those of other stakeholders* » (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176).

Le 15 juillet 2010, Goldman Sachs annonce dans un communiqué de presse (The Goldman Sachs Group, Inc., 15 juillet 2010) qu'un accord avec l'autorité de contrôle (la SEC) est la meilleure solution pour la **société**, les **actionnaires** et les **clients**.

Proposition 8

Nos résultats semblent montrer qu'un accord avec une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***balancing***.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Pour rappel, « *scapegoating is defined as the product of a rational strategy adopted by one or more power-holders to prevent the blame for an incident from reaching higher hierarchical levels* » (Bonazzi, 1983, p. 1).

  Nous avons développé cette tactique. En ce qui concerne la personne ou l'entité qui est choisie en tant que bouc émissaire, la littérature a développé plusieurs possibilités. Boeker (1992, pp. 400, 405) a démontré l'utilisation d'un *scapegoat* sur un **CEO** ou un **top manager**. Giacalone et Rosenfeld (2013, p. 322) ont découvert que les employés d'une entreprise pouvaient utiliser l'**entreprise** elle-même comme bouc émissaire.

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Nos travaux nous ont permis de découvrir une entité supplémentaire pouvant être utilisée comme *scapegoat*. En effet, nous avons pu observer que Fabrice Tourre (vice-président), choisi comme *scapegoat* chez Goldman Sachs, se situe à un **niveau**

hiérarchique bien moins élevé que le CEO et ses bras droits. Ces derniers auraient dû être choisis comme *scapegoat* selon ce que la littérature avance.

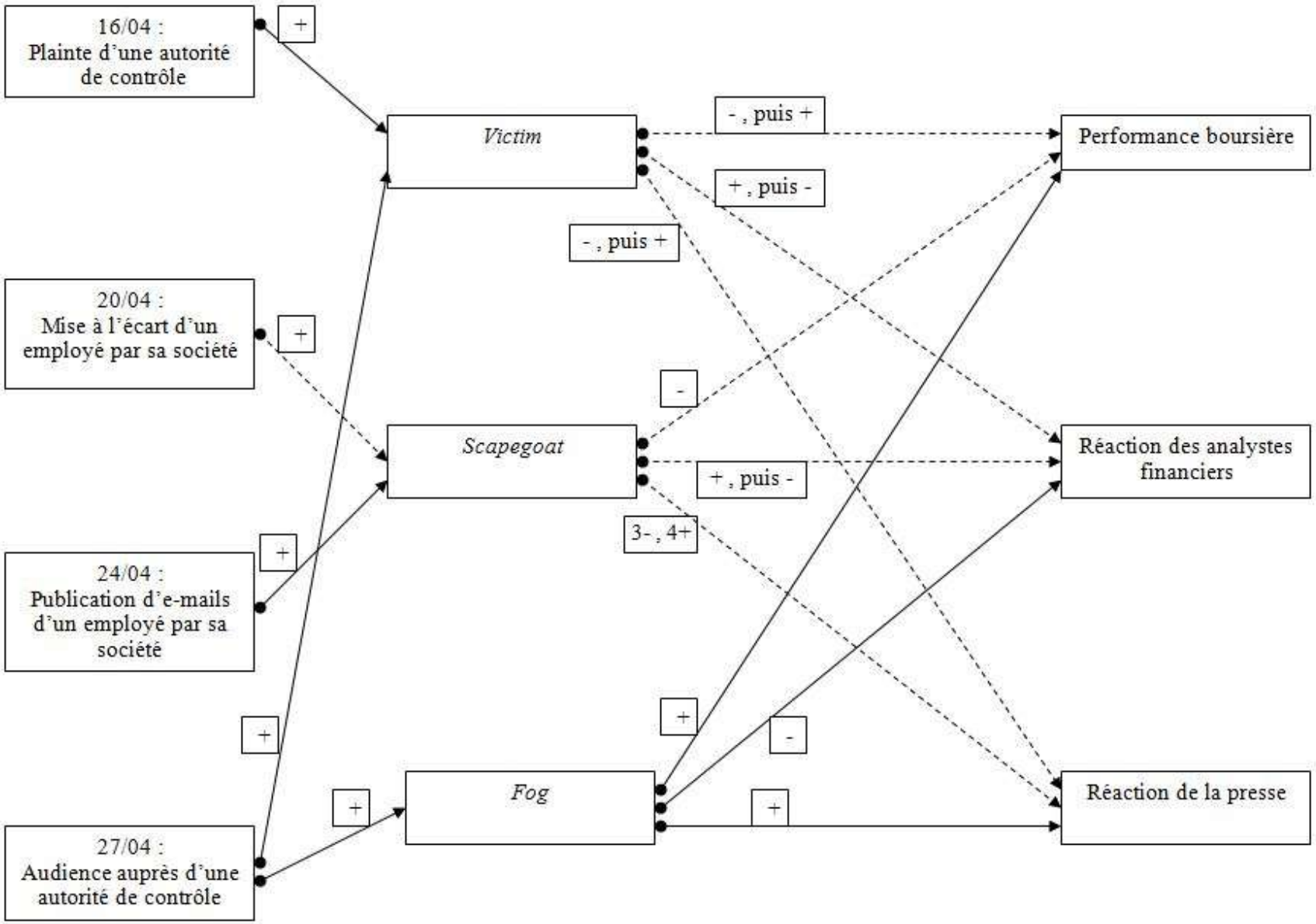
Nous pensons que cette tactique de *scapegoat* s'inscrit dans une stratégie de **manipulation** si nous suivons la classification d'Oliver (1991, p. 152). La manipulation est considérée comme la réponse la plus **active** aux pressions institutionnelles selon Oliver (1991, p. 157). Comme ce dernier mentionne que la stratégie de manipulation a pour but de modifier activement ou d'exercer du pouvoir sur les éléments qui expriment certaines attentes (Oliver, 1991, p. 157), la tactique *scapegoat* s'inscrirait donc dans une stratégie de manipulation. En effet, cette tactique de bouc émissaire vise à **tromper** certains éléments.

Proposition 9

Nos résultats semblent montrer que la tactique ***scapegoat*** peut être utilisée sur un employé d'un niveau hiérarchique peu élevé. Ils tendent également à montrer que celle-ci s'inscrit dans une stratégie de manipulation.

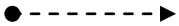
66.

4.2.3 Modèle conceptuel et propositions sur les nouvelles tactiques découvertes dans ce mémoire



Légende du modèle conceptuel :

= Relation causale avec contribution

 = Relation causale sans contribution

[+] = Positif

[-] = Négatif

[=] = Neutre

Comme vous pouvez le voir, ce modèle comprend la tactique existante du *scapegoat*. Nous avons décidé de l'étudier comme une nouvelle tactique, puisque la personne utilisée comme *scapegoat* est une alternative à ce que mentionne la littérature (voir *Proposition 9*, p. 65).

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Nous pensons avoir découvert l'existence de la tactique ***victim*** suite à notre étude de cas (voir *Proposition 1. Définition de la tactique victim*, p. 58).

  Dans son deuxième communiqué de presse (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010b), Goldman Sachs a voulu souligner divers points manquants dans la plainte de l'autorité de contrôle (la SEC). En effet, Goldman Sachs a également **perdu de l'argent** dans cette affaire. La société se justifie en déclarant ne pas avoir volontairement créé un produit destiné à faire des pertes, se victimise et se défend en montrant l'impact négatif des évènements sur la société.

  Nous considérons la tactique *victim* comme une stratégie de **résistance** (Oliver, 1991, p. 152) puisque Goldman Sachs pense prouver la rationalité de ses convictions et le bien-fondé de sa conduite (Oliver, 1991, p. 157).

Proposition 10

Nos résultats semblent montrer que la plainte d'une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation de la tactique ***victim***. Ils tendent également à montrer que celle-ci s'inscrit dans une stratégie de résistance.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983,

p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

Pour rappel, « *scapegoating is defined as the product of a rational strategy adopted by one or more power-holders to prevent the blame for an incident from reaching higher hierarchical levels* » (Bonazzi, 1983, p. 1).

Nos travaux nous ont permis de découvrir une **alternative** à la tactique *scapegoat,* telle que définie dans la littérature (voir *Proposition 9*, p. 65). Cette alternative consiste à choisir un bouc émissaire qui ne se situe **pas à un niveau hiérarchique élevé** dans la société.

Le 24 avril 2010, Goldman Sachs a publié des e-mails de son employé, Fabrice Tourre, et concernant l'implication de la société dans le marché des prêts hypothécaires (Craig & McKinnon, 24 avril 2010). Ce fait confirmerait donc la stratégie de Goldman Sachs de faire de cet employé son **bouc émissaire** (tactique ***scapegoat***) afin de sauver sa réputation.

Proposition 11

Nos résultats semblent montrer que la publication d'e-mails d'un employé par sa société augmente les chances d'utilisation de la tactique ***scapegoat***.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Nous pensons avoir découvert l'existence de la tactique ***victim*** suite à notre étude de cas (voir *Proposition 1. Définition de la tactique victim*, p. 58).

  Lors de l'audience du 27 avril 2010, Daniel Sparks (directeur de département) victimise la société : « *I know on the longs that we took, we lost money* » (Wall Street

and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 22). Il utilise la même argumentation que Goldman Sachs dans son deuxième communiqué de presse du 16 avril 2010 (The Goldman Sachs Group, Inc., 16 avril 2010b) : la société a également perdu de l'argent.

Nous considérons la tactique *victim* comme une stratégie de **résistance** (Oliver, 1991, p. 152) puisque Goldman Sachs pense prouver la rationalité de ses convictions et le bien-fondé de sa conduite (Oliver, 1991, p. 157).

Proposition 12

Nos résultats semblent montrer qu'être soumis à une audience augmente les chances d'utilisation de la tactique ***victim***. Ils tendent également à montrer que celle-ci s'inscrit dans une stratégie de résistance.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Nous pensons avoir découvert l'existence de la tactique ***fog*** suite à notre étude de cas (voir *Proposition 2. Définition de la tactique fog*, p. 58).

  Lors de l'audience du 27 avril 2010, Michael Swenson (directeur général) mentionne : « *we debated the direction of the market as a group all the time* » (Wall Street and the financial crisis, 27 avril 2010, p. 42). Cet employé n'accuse personne en particulier et se défend en mentionnant Goldman Sachs comme un groupe uni.

  Nous pensons que la tactique *fog* s'inscrit dans une stratégie d'**évitement**. Oliver (1991, p. 152) la définit comme le fait de dissimuler la non-conformité. En effet, grâce à cette tactique et à son organigramme très complexe, Goldman Sachs parvient à créer le **flou** et l'**incompréhension** dans ses faits et à dissimuler la responsabilité de ses employés.

Proposition 13

Nos résultats semblent montrer qu'être soumis à une audience augmente les chances d'utilisation de la tactique ***fog***. Ils tendent également à montrer que celle-ci s'inscrit dans une stratégie d'évitement.

4.2.4 Propositions en ce qui concerne les effets sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Nos travaux nous ont permis de découvrir l'existence de la tactique ***fog***. Cette tactique vise à brouiller les pistes. Un groupe ou sous-groupe d'une société la défend en agissant comme un groupe uni.

  Selon Elsbach (2003, p. 320), le **public** peut être externe à l'organisation : ce sont par exemple des agences de régulation, des concurrents, des fournisseurs, des clients, des militants écologistes ou encore des électeurs (Elsbach, 2003, p. 320). Il peut aussi être interne à l'organisation : ce sont alors les employés, les actionnaires, les bénévoles, les membres qui cotisent pour l'organisation ou les étudiants (Elsbach, 2003, p. 320).

  Suite à la mention de ces parties prenantes, nous avons analysé l'effet de l'utilisation des tactiques d'influence sur la presse, chez les analystes financiers et sur la performance boursière (voir sous-section *27 avril 2010 : Audience de sept employés de Goldman Sachs*, pp. 33-38).

  Il semble que l'utilisation de la tactique *fog* a un effet **positif** sur la **presse** et sur la **performance boursière**, mais **négatif** sur les **analystes financiers**. Par exemple, un article souligne la difficulté grandissante pour l'autorité de contrôle (la SEC) à déterminer la culpabilité de Goldman Sachs au fur et à mesure que l'audience du 27 avril 2010 avance : « *In sum, it appeared to be another bad day for the SEC's specific case against Goldman* » (Auteur anonyme, 27 avril 2010).

Proposition 14

Nos résultats semblent montrer que l'utilisation de la tactique ***fog*** a un effet positif sur la presse et sur la performance boursière, mais négatif sur les analystes financiers.

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Pour rappel, « *firms seek to accommodate the diverging interests of different constituents by balancing the interests of shareholders against those of other stakeholders* » (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176).

  Selon Elsbach (2003, p. 320), le **public** peut être externe à l'organisation : ce sont par exemple des agences de régulation, des concurrents, des fournisseurs, des clients, des militants écologistes ou encore des électeurs (Elsbach, 2003, p. 320). Il peut aussi être interne à l'organisation : ce sont alors les employés, les actionnaires, les bénévoles, les membres qui cotisent pour l'organisation ou les étudiants (Elsbach, 2003, p. 320).

  Suite à la mention de ces parties prenantes, nous avons analysé l'effet de l'utilisation des tactiques d'influence sur la presse, chez les analystes financiers et sur la performance boursière (voir sous-section *27 avril 2010 : Audience de sept employés de Goldman Sachs*, pp. 33-38).

  Il semble que l'utilisation de la tactique *balancing* a un effet **positif** sur la **presse**, sur les **analystes financiers** et sur la **performance boursière**. Par exemple, les auteurs Craig et Scannell (15 juillet 2010) soulignent que : « *The firm's traders, investment bankers and other employees expressed relief that the three-month legal ordeal, which erased nearly $20 billion of the company's stock-market value, was over* ».

Proposition 15

Nos résultats semblent montrer que l'utilisation de la tactique ***balancing*** a un effet positif sur la presse, sur les analystes financiers et sur la performance boursière.

4.2.5 Proposition sur une stratégie d'évolution dans le temps

- La littérature mentionne l'existence de diverses tactiques analysées dans le cadre de ce mémoire : les tactiques *denial* (Elsbach, 2003, p. 307), *scapegoat* (Bonazzi, 1983, p. 1), *justifications* (Elsbach, 2003, p. 307), *coopting* (Pfeffer & Salancik, 1978, p. 162), *balancing* (Fiss & Zajac, 2006, p. 1176) et *apologies* (Elsbach, 2003, p. 307).

  Oliver (1991, p. 151), quant à lui, établit une classification des comportements stratégiques que les entreprises utilisent en réponse aux pressions institutionnelles. Il existe cinq réponses stratégiques, allant de la plus passive à la plus active : le consentement, le compromis, l'évitement, la résistance et la manipulation (Oliver, 1991, p. 152).

  Nos résultats semblent démontrer l'existence d'une stratégie d'**évolution dans le temps** des tactiques (voir *Annexe 5 : Ligne du temps*, p. 105). Cette stratégie consiste à d'abord utiliser des tactiques **actives** pour passer progressivement à des tactiques plus passives et terminer par l'utilisation unique de tactiques **passives**. En effet, nous avons pu observer que Goldman Sachs a, pendant le mois d'avril, utilisé les tactiques *denial, victim, fog, justifications* et *scapegoat* (tactiques actives). Ensuite, au mois de mai, ils ont utilisé un mélange de *coopting* (tactique active) et *balancing* (tactique passive). Pour finir, au mois de juillet, Goldman Sachs a fait l'usage des tactiques *apologies* et *balancing* (tactiques passives).

  L'article d'un auteur anonyme (16 juillet 2010) illustre bien la réussite de cette stratégie. Les tactiques actives et agressives du début ont mis le doute dans la capacité de la SEC à prouver la fraude et ont permis à Goldman Sachs d'obtenir un accord rapide : « *The SEC enforcement attorneys can claim a victory without having to prove their case in court. That must come as a relief given Goldman's vociferous initial cries of innocence and its deep pockets* » (Auteur anonyme, 16 juillet 2010).

Proposition 16

Nos résultats semblent démontrer qu'une stratégie d'**évolution dans le temps** des tactiques, passant progressivement des tactiques actives aux tactiques passives, a un effet positif sur la presse, sur les analystes financiers et sur la performance boursière.

4.3 Contributions et limites de notre travail

4.3.1 Contributions pour la recherche

Nos contributions pour la recherche sont multiples. Tout d'abord, la possible découverte des tactiques ***fog*** et ***victim*** (voir *Proposition 1. Définition de la tactique victim* et *Proposition 2. Définition de la tactique fog*, p. 58) permettra aux chercheurs d'investiguer celles-ci à travers d'autres études de cas et donc de confirmer ou infirmer leurs existences. Ces recherches complémentaires permettront de situer celles-ci dans l'univers des tactiques existantes vis-à-vis de plusieurs critères, tels que le degré de **passivité** ou d'**activité** (Oliver, 1991, p. 146), le caractère **proactif** et **réactif**, ou encore les moyens de communication découverts par Elsbach (2003, p. 310). De plus, nous avons classifié ces tactiques dans une des cinq **réponses stratégiques** possibles découvertes par Oliver (1991, p. 151). Les travaux futurs de la recherche pourraient permettre de **confirmer l'existence** de ces tactiques ou au contraire de les infirmer et, si tel est le cas, d'interpréter différemment les données qui nous ont amenés à de telles conclusions.

Par ailleurs, notre proposition quant à la stratégie d'évolution dans le temps des tactiques (voir *Proposition 16*, p. 74) permettra aux chercheurs d'analyser l'existence ou non de celles-ci sur les futures études de cas qu'ils réaliseront, mais également sur les études de cas antérieures. Cette réflexion pourra notamment faire avancer la recherche du point de vue de la relation des tactiques entre elles et de l'efficacité de celles-ci lorsqu'elles sont combinées, et non plus utilisées et étudiées de manière distincte. En effet, la recherche avait jusqu'à présent étudié les tactiques et leurs effets de manière **statique** et individuelle et non de manière **dynamique** et combinée. Par exemple, Oliver (1991, p. 151) avait établi une classification des tactiques, allant de la plus passive à la plus active, mais sans analyser les effets possibles combinés de ces tactiques et sans investiguer la perspective de planification stratégique à plus long terme (plus que quelques jours). Dans ce cas-ci, la possibilité d'appliquer cette découverte à des études de cas antérieures est fortement intéressante, car elle permet d'analyser les résultats (et donc l'efficacité) sur des périodes de temps beaucoup plus larges (ce qui est plus compliqué sur des études de cas contemporaines).

De plus, diverses propositions ont permis de **lier des évènements à une possible utilisation de tactiques.** C'est ainsi qu'une plainte d'une autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation des tactiques *denial et victim ;* que l'audience auprès de celle-ci augmente

également les chances d'utilisation des tactiques *justifications, fog, denial et apologies* ; tandis que l'accord auprès de cette autorité de contrôle augmente les chances d'utilisation des tactiques *balancing* et *apologies*. La publication d'e-mails d'un employé par sa société augmente, elle, les chances d'utilisation de la tactique *scapegoat.* Ces différents liens apportent donc des éléments supplémentaires au texte d'Elsbach (2003) en ce qui concerne les tactiques *justifications denial* et *apologies*, au texte de Bonazzi (1983) pour la tactique *scapegoat* et au texte de Fiss & Zajac (2006) pour la tactique *balancing*.

Enfin, en ce qui concerne les effets étudiés de ces différentes tactiques sur la presse, chez les analystes financiers et sur la performance boursière, les conclusions relatives à la tactique *balancing* (voir *Proposition 15*, p. 73) apportent des éléments supplémentaires à l'étude menée par Fiss & Zajac (2006) sur la mise en place du changement stratégique dans les entreprises allemandes. Les conclusions que nous avons pu avancer en ce qui concerne les effets de la tactique *fog* apportent, elles, des éléments supplémentaires aux textes d'Oliver (1991) ou Elsbach (2003).

D'autres éléments mis en évidence lors de ce mémoire pourront être utilisés par la recherche. Par manque de preuves tangibles, ces éléments n'ont pas été développés dans les propositions de ce mémoire, mais le seront dans la partie des limites de ce mémoire (voir sous-section *4.3.3 Limites du travail et pistes de recherches*, pp. 77-79). En effet, nous pensons fortement que ceux-ci mériteraient d'être approfondis via d'autres études de cas, afin de vérifier leur véracité. Par exemple, via l'étude d'un cas unique, il nous a été difficile de sortir une tendance globale concernant les effets de l'ensemble des tactiques sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière.

4.3.2 Contributions pour les praticiens

Une contribution majeure de notre travail pour les praticiens est la possible découverte de l'alternative de l'entité choisie comme bouc émissaire (tactique *scapegoat*). En effet, cette alternative permettra désormais aux praticiens de mettre en place la tactique *scapegoat* à un **coût bien moindre** que ce qu'il ne devait l'être avant. De fait, l'utilisation de cette alternative permet de licencier un membre de l'équipe situé plus bas dans l'échelle hiérarchique. Cette alternative leur permettra d'avoir plus de **choix** en ce qui concerne la personne désignée comme *scapegoat*.

Une autre contribution importante est la vision de stratégie à long terme des tactiques d'influence. Nous avons étudié dans ce mémoire la perspective de **court terme** (fenêtres de 1 à 5 jours) ainsi que la perspective de **long terme** (voir *Proposition 16*, p. 74). La perspective de long terme apporte un atout supplémentaire à utiliser pour les praticiens. En effet, il leur est désormais possible d'utiliser les tactiques d'influence de manière combinée et non plus de manière séparée. De plus, en y ajoutant la perspective de long terme, cela permet de mettre une certaine **dynamique** dans l'utilisation des tactiques et de ne plus en faire une utilisation statique et séparée comme c'était le cas auparavant. Cela permettra donc aux entreprises de profiter d'un **double effet** d'utilisation des tactiques d'influence. Elles bénéficieront des effets à court terme des tactiques (vision statique) et elles bénéficieront également des effets à long terme provoqués par la vision dynamique.

Par ailleurs, la découverte des tactiques *fog* et *victim* permettra aux praticiens de jouir de solutions alternatives en cas de mauvaise nouvelle.

De plus, les liens que nous avons établis entre les évènements et les tactiques utilisées permettront aux praticiens de s'en servir, afin d'éventuellement choisir d'adapter leur choix de tactiques par rapport aux deux modèles conceptuels que nous avons produits suite à notre étude de cas.

Pour finir, en ce qui concerne les effets à court terme des tactiques d'influence sur la presse, chez les analystes financiers et sur la bourse, même si ceux-ci étaient de manière générale trop mitigés pour pouvoir apporter de vraies contributions à la littérature (comme il sera expliqué dans la section des limites ci-dessous), nous avons pu dégager des **tendances** en ce qui concerne les tactiques *fog* et *balancing*. Les praticiens pourront être attentifs à ces tendances et éventuellement s'en servir en fonction du public qu'ils souhaitent cibler. Enfin, les praticiens pourront également rester attentifs aux futures études menées par la recherche concernant ces différents effets, qui permettront de dégager des tendances pour d'autres tactiques que les deux citées ci-dessus.

4.3.3 Limites du travail et pistes de recherches

Nous avons rencontré deux limites majeures lors de la réalisation de ce travail. L'étude du cas de Goldman Sachs a présenté un avantage tout en étant une limite. Au départ, nous avions envisagé la possibilité d'étudier également le cas de la Deutsche Bank et de Standard & Poors durant la même période de temps. L'avantage du cas de Goldman Sachs est que nous avons eu

accès à énormément de données et, suite à une discussion avec notre promoteur, Monsieur Bascle, nous avons décidé de nous limiter à ce cas qui contenait beaucoup d'éléments à analyser. Cette décision a représenté une limite pour notre mémoire dans la mesure où il nous a été impossible **d'appuyer** ou de **contraster** nos résultats, ce qui aurait été possible si nous avions également pris en compte le cas de la Deutsche Bank ou Standard & Poors.

Les évènements se sont passés aux États-Unis il y a 5 ans, dans une institution difficile d'accès du point de vue contact et divulgation d'information. Cela nous a donc empêché de faire usage **d'interviews**, **d'observations directes** ou encore **d'artéfacts physiques**. Cela représente bien entendu une limite. Néanmoins, nous avons tenté de restreindre cette limite en agrandissant au maximum le spectre de nos données collectées (articles et communiqués de presse, rapports des analystes financiers, bilans annuels, rapports d'organismes de contrôle, retranscription de conférences téléphoniques, etc).

Du fait de ces différentes limites, il apparaît que certaines pistes de recherches, apparues lors de la réalisation de ce mémoire, n'ont pas pu aboutir à des propositions finales par manque de preuves tangibles. Il nous semble important de citer et expliciter rapidement ces différentes pistes de recherches afin qu'elles puissent, par la suite, faire l'objet de travaux supplémentaires et finalement contribuer à la recherche.

Tout d'abord, pour la tactique *scapegoat* dans le cas de Goldman Sachs, le bouc émissaire (Fabrice Tourre) n'a **pas** été **totalement abandonné** par l'entreprise. En effet, durant l'entièreté de son procès, Goldman Sachs a payé les frais d'avocats de Fabrice Tourre (Les Échos, 21 juillet 2010) afin, selon nous, de toujours garder un œil sur l'évolution de la situation et de garder en partie le contrôle sur lui. Cela contraste avec la littérature qui suggérait, jusqu'à maintenant, une mise à l'écart définitive du *scapegoat*. Une piste de recherche serait donc de suivre l'évolution du procès de Fabrice Tourre en dehors de la période de temps étudiée pour ce mémoire (le procès ayant début le 15 juillet 2013) et de comparer les éléments trouvés avec d'autres cas semblables, afin d'en retirer une théorie commune.

En ce qui concerne les effets étudiés lors de ce mémoire sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière, il nous a été compliqué d'en retirer des **tendances** sur l'efficacité des tactiques. Cela est une conséquence directe de notre choix d'analyser uniquement le cas de Goldman Sachs. Une piste de recherche serait donc de garder la même **méthodologie** d'analyse, mais de l'appliquer à d'autres cas d'étude des tactiques d'influence.

En outre, nous nous sommes uniquement focalisés sur l'effet de l'utilisation des tactiques sur la presse, les analystes financiers et la performance boursière. Or, à l'heure actuelle, les **médias sociaux** prennent de plus en plus d'importance. Une piste de recherche serait donc l'analyse de l'effet des tactiques d'influence sur les médias sociaux pour des faits plus actuels. En effet, nous n'avons pas considéré l'impact des tactiques mises en place par Goldman Sachs sur les médias sociaux puisque les faits se sont déroulés en 2010. À cette période, les médias sociaux n'avaient pas encore énormément d'influence. C'est seulement vers 2012 qu'on s'aperçoit d'une « montée en puissance des réseaux sociaux dans la relation client et partenaire » (Crochet, 17 avril 2012). Par exemple, une étude réalisée par *Markess International* (cité dans Crochet, 17 avril 2012) montre que 80% des décideurs français font usage des réseaux sociaux afin d'améliorer la relation avec leurs parties prenantes.

Enfin, nous avons émis une hypothèse pour la tactique *apologies*. En effet, l'étude de notre cas a révélé que la tactique *apologies* n'a jamais été utilisée seule, mais toujours avec une autre tactique. Dans les deux cas que nous avons relevés, elle a été utilisée avec les tactiques *scapegoat* (le 27 avril 2010) et *balancing* (le 15 juillet 2010). Lorsque la tactique *apologies* a été utilisée le 15 juillet 2010, il nous a semblé qu'elle n'avait pas été exploitée par choix mais bien parce que Goldman Sachs n'avait plus d'autre solution que de regretter ou de s'excuser de ses actes. Par ailleurs, la tactique *apologies* a été utilisée le 27 avril 2010 par Fabrice Tourre, parce que justement, c'est le bouc émissaire et ce dernier n'avait pas d'autre choix que de s'excuser.

Nous avons dès lors découvert une piste de recherche à cela : cette tactique pourrait être, dans certains cas, une tactique de **support** qui devrait être utilisée lorsqu'un **seuil critique** est atteint afin de ne pas perdre la *face* (Keil et al., 2004, p. 835). L'utilisation de la tactique *apologies* en tant que tactique de support permettrait d'éviter la perte de **crédibilité** lorsque ce seuil est atteint et donc de ne pas perdre les effets positifs de la tactique principale avec laquelle elle a été utilisée simultanément. De plus, la détermination du seuil se ferait de manière subjective par l'entreprise elle-même, en fonction de la perception des pressions que l'entreprise subit et du risque perçu de celles-ci. Il serait donc intéressant d'observer, via l'étude d'autres cas, si ce caractère de tactique de support ressort et s'il pourrait même éventuellement être généralisé à d'autres tactiques.

4.3 Compétences développées

4.6.1 Compétences développées chez Julie Hardy

La compétence principale que j'ai développée lors de ce mémoire est la **patience**. Cela a commencé par celle de la patience à trouver et à délimiter le sujet de recherche. Une fois trouvé, il m'a fallu persévérer pour trouver l'information. En effet, j'ai dû m'accommoder avec les outils de recherche et bases de données, tels que Bloomberg ou ABI/Inform. Toute notre documentation étant en anglais, j'ai dû prendre patience pour comprendre l'information et ensuite, pour reformuler les propositions intéressantes en français. Il n'a pas toujours été facile de se coordonner avec Thomas : nous n'avions pas les mêmes emplois du temps et durant le deuxième quadrimestre de notre deuxième année de master, nous étions tous les deux en stage. Il fallait donc parfois s'attendre, afin de continuer le mémoire et de répartir équitablement la charge de travail. Cela est connu de tous : le mémoire est un travail sur le **long terme**. Il a donc été difficile pour moi de ne pas concevoir dès le début où ce travail allait nous mener, comment cela allait être réalisé et combien de temps il allait nous occuper.

Une deuxième compétence importante pour la réalisation d'un mémoire et que j'ai développée, est la capacité de **synthétiser**. Monsieur Bascle nous a prévenus dès le début qu'il préférait un mémoire court, dense et concis, qu'un mémoire long et confus. J'ai eu des difficultés au début de ne reprendre que l'information indispensable et de ne pas pouvoir tout développer. Enfin, comme Madame De Moerloose nous l'a conseillés, « *on critique rarement la brièveté, mais on se plaint toujours de la longueur* » (de Moerloose, 2014, p. 39).

Une dernière compétence que j'ai développée lors ce mémoire est la capacité de **gérer le temps**. Ayant toujours eu l'habitude d'être soumise à des échéances de travaux relativement proches dans le temps (quelques semaines), il était facile de les respecter, contrairement au mémoire. Heureusement pour nous, Monsieur Bascle a été très présent. Il nous a poussés à travailler tout au long de nos deux années de master, afin que nous puissions respecter les **délais** de ce travail de réflexion continue.

Je pense donc que la patience, la capacité de synthèse et la gestion du temps sont trois compétences qui me seront bénéfiques dans ma vie professionnelle future.

4.6.2 Compétences développées chez Thomas Debusschère

Sun Tzu (2000) a dit : « *tout le succès d'une opération réside dans sa préparation* ». Cette citation parle de l'art de la préparation. Je pense avoir une autre vision de ce qu'est une préparation d'un projet entre le moment où nous avons commencé ce mémoire et la fin de celui-ci. En effet, avant la réalisation de ce mémoire j'avais tendance à penser directement aux résultats de ce que j'entreprenais et à agir parfois trop vite. Suite à la demande de notre promoteur Monsieur Bascle, j'ai pu me former à appréhender une tâche dans son ensemble, notamment en faisant un **découpage structuré** des tâches qu'il y avait à réaliser. Bien que cette démarche ait révélé un peu de frustration dans un premier temps (tel que le fait de ne pas pouvoir penser directement au résultat), j'ai réalisé au fur et à mesure que Monsieur Bascle m'avait progressivement appris à construire moi-même l'édifice de notre mémoire et des futurs projets auxquels je serai confronté dans ma vie professionnelle. En effet, le style de travail était totalement différent que ce à quoi j'avais été confronté dans le passé et cela m'a permis, je pense, de mieux utiliser les compétences acquises lors de mes études.

Alain (cité dans Evano, 2011), pour sa part, a dit qu' « *une information est une donnée qui ne prend de sens et de signification que si elle s'insère dans un schéma de connaissance* ». L'autre compétence majeure que j'ai développée lors de ce mémoire est le fait de remettre en question toute chose qui nous est présentée et de ne pas faire de conclusion hâtive. Ce mémoire m'a donc appris à **décomposer** toute donnée que nous avons pu récolter afin de pouvoir la recomposer, la percevoir et l'appréhender sous un autre angle. En effet, suite aux outils qui nous ont été transmis par Monsieur Bascle, j'ai fini par comprendre qu'il y avait un intérêt à regarder l'information sous différentes grilles de lectures. Cela nous a permis de donner un **sens nouveau** aux données que nous avions récoltées et donc de donner plus de pertinence à celles-ci et aux conclusions que nous en avons tirées.

Comme Julie, il a également été compliqué pour moi de ne pas savoir quand allait se situer la fin du mémoire. Chaque nouvelle pièce ajoutée à celui-ci amenait de nouvelles questions et de nouvelles pistes, de sorte qu'il était très compliqué de se préparer un plan de travail fiable. Par rapport à cela, j'ai appris à mieux gérer mon temps au fur et à mesure du mémoire, notamment en faisant plus usage de **l'anticipation** dans la réalisation des tâches.

Les trois principales compétences que j'ai développées lors de ce mémoire sont donc la **rigueur**, la **patience** et la **gestion du temps**.

82.

« Les idées audacieuses sont comme les pièces qu'on déplace sur un échiquier : on risque de les perdre mais elles peuvent aussi être l'amorce d'une stratégie gagnante »

Johann Wolfgang Von Goethe

84.

Bibliographie

Arbogast, S. V. (2013). *Resisting corporate corruption: Cases in practical ethics from Enron through the financial crisis*. Scrivener Publishing LLC.

Auteur anonyme. (17 avril 2010). Goldman Sachs. *Financial Times*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/250243134/7E12C273D2034A8CPQ/9?accountid=12156, consulté le 5 mai 2015.

Auteur anonyme (19 avril 2010). The SEC vs. Goldman ; More a case of hindsight bias than financial villainy. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com/docview/237982620?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Auteur anonyme. (27 avril 2010). Senators vs. Goldman; The committee members fumble toward finding the real villains. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193520202/BB3159E914A64442PQ/21?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Auteur anonyme. (16 juillet 2010). Goldman's bailout fee; The king of Wall Street thrives in an era of symbolic reform. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/613750495/9A19B464BBF14E0EPQ/9?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Baer, J., & Guerrera, F. (7 mai 2010). Goldman to face investors' ire. *Financial Times*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/250282751/411AE449916145BEPQ/3?accountid=12156, consulté le 5 mai 2015.

Bascle, G. (2014). *Lecture 5: Strategic responses to external pressures for conformity*. Document de présentation PowerPoint, Louvain School of Management, Louvain-la-Neuve.

Bel Bruno, J. (27 avril 2010a). Wall Street watches Goldman get grilled. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/192946966/BB3159E914A64442PQ/24?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Bel Bruno, J. (27 avril 2010b). Goldman readies for showdown. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/89211034/BB3159E914A64442PQ/16?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Bel Bruno, J. (16 juillet 2010). Fabrice Tourre to File Response to SEC. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/610145987/9A19B464BBF14E0EPQ/5?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Bel Bruno, J., & Philbin, B. (7 mai 2010). Blankfein vows to rebuild Goldman Sachs's reputation. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/238028924/7E481425C2834E53PQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Berman, D. K. (27 avril 2010). Tourre: a hero in villain's garb?. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/89208621/BB3159E914A64442PQ/22?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Boeker, W. (1992). Power and managerial dismissal: Scapegoating at the top. *Administrative Science Quarterly*, 37(3), 400-421.

Bonazzi, G. (1983). Scapegoating in complex organizations: The results of a comparative study of symbolic blame-giving in Italian and French public administration. *Organization Studies*, *4*(1), 1-18.

Braithwaite, T., & Guerrera, F. (12 mai 2010). Goldman lobbies against fiduciary reform. *Financial Times*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/250296378/1D69C73BC7D64218PQ/2?accountid=12156, consulté le 5 mai 2015.

Breitenbach, V. A., & Zaccherio, L. (15 juillet 2010). *GS: SEC settlement of $550mn*. Bank of America Merrill Lynch. Consulté de la base de données Bloomberg.

Brett, A. (27 avril 2010). Clients first at Goldman?. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193485373/BB3159E914A64442PQ/5?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Carrick, M., Zuckerman, G., & Ng, S. (14 mai 2010). Goldman Bet Contrasted With Clients'. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/238020282/B391080DF2B64BDBPQ/4?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Carrick, M., Zuckerman, G., & Ng, S. (15 mai 2010). Goldman Equity-Put Bet Contrasted With Clients'. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/238000744/FDC95244536A4878PQ/4?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Catan, T., & Scannell, K. (16 juillet 2010). Convictions from crisis hard; Settlement with Goldman shows difficulty in holding bankers accountable. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/613746580/9A19B464BBF14E0EPQ/3?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Craig, S., & McKinnon, J. D. (24 avril 2010). Goldman's Tourre foresaw subprime chaos, emails show. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/89162215/3DA64EE55C2C45CEPQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Craig, S., & McKinnon, J. D. (25 avril 2010). Goldman's Tourre meets with Senate Investigators. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237986863/2DCAE45F42534593PQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Craig, S., & Scannell, K. (15 juillet 2010). Goldman settles its battle with SEC; $550 Million deal ends showdown that shook street. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/610150149/E243669AD5174101PQ/9?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Craig, S., & Smith, R. (16 juillet 2010). For Goldman, a reputation reclamation project. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/613350360/9A19B464BBF14E0EPQ/6?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Crochet, A. (17 avril 2012). Une montée en puissance des réseaux sociaux dans la relation client et partenaire. *Journal du net*. En ligne http://www.journaldunet.com/solutions/reseau-social-d-entreprise/reseaux-sociaux-web-et-gestion-de-la-relation-client/les-reseaux-sociaux-levier-du-crm.shtml, consulté le 30 juin 2015.

Cummings, J. (16 juillet 2010). Goldman shares jump on SEC deal. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/610365427/9A19B464BBF14E0EPQ/8?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

De Moerloose, C. (2014). *La rédaction d'un mémoire en sciences de gestion*. Document non publié, Louvain School of Management, Louvain-la-Neuve.

Eavis, P. (30 avril 2010). Trading futures at Goldman. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/220161804/9856D19B28044E0APQ/17?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Efrati, A., & Scannell, K. (27 avril 2010). Trader's testimony raises legal issues. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193650988/BB3159E914A64442PQ/23?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Elsbach, K. D. (2003). Organizational perception management. *Research in organizational behavior, 25*, 297-332.

Enrich, D. (20 avril 2010). Goldman's Tourre de-registered in U.K.. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237980534/DF5B95611C204BFCPQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Evano, B. (2011). *La philosophie en 1000 citations*. Paris : Eyrolles.

Fiss, P. C., & Zajac, E. J. (2006). The symbolic management of strategic change: Sensegiving via framing and decoupling. *Academy of Management Journal*, *49*(6), 1173–1193.

Fritel, J., & Roche, M. (Réalisateurs). (2013). *Goldman Sachs, la banque qui dirige le monde* [Documentaire]. France : Arte. En ligne https://vimeo.com/49904381, consulté le 25 mai 2015.

Gamson, W. A., & Scotch, N. A. (1964). Scapegoating in baseball. *American Journal of Sociology, 70*(1), 69-72.

Giacalone, R. A., & Rosenfeld, P. (2013). *Impression management in the organization*. Psychology Press.

Guerrera, F., & Kirchgaessner, S. (27 avril 2010). Goldman accused of benefiting from bursting of housing bubble. *Financial Times*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193516062/76095E3E01734258PQ/1?accountid=12156, consulté le 5 mai 2015.

Holowecky, E., Murry, A., Staneva, V., & Fuglister, J. (2010). Bank regulatory reform in the United States: The case of Goldman and the Volcker rule. *Journal of Business Case Studies*, *6*(6), 59-68.

Imtiaz Mazumder, M., & Ahmad, N. (2010). Greed, financial innovation or laxity of regulation? A close look into the 2007-2009 financial crisis and stock market volatility. *Studies in Economics and Finance*, *27*(2), 110-134.

Jenkins, P., & Masters, B. (22 avril 2010). Goldman ready for gloves-off offensive. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/250275984/442FD784BB304AE6PQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Keil, M., Im, G., & Maehring, M. (2004). The effects of scapegoating on willingness to report bad news on troubled software projects. *AMCIS 2004 Proceedings*, *16*, 834-842.

Kelly, K. (20 avril 2010). What the committee knew; Mortgage deal that set off case got rapid approval by Goldman panel. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237980162/106268F068224EAFPQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Klapper, M. (2011). Credit Derivative Destruction and Mortgage-Backed Mayhem: The End of an Era of Deregulation. *Euredia European Banking & Financial Law Journal*, *2010*(4), 563-607.

Langley, M., Scannell, K., Pulliam, S., & Craig, S. (15 mai 2010). SEC Chief's Big Bet on Goldman. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/237998529/FDC95244536A4878PQ/6?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Le Monde. (30 octobre 2012). *Presse américaine : baisse globale des tirages, plus de lecteurs en ligne*. En ligne http://www.lemonde.fr/economie/article/2012/10/30/presse-americaine-baisse-globale-des-tirages-plus-de-lecteurs-en-ligne_1783339_3234.html, consulté le 16 mai 2015.

Les Échos. (21 juillet 2010). *Le trader français Fabrice Tourre continue de se défendre face aux accusations de la SEC.* En ligne http://www.lesechos.fr/21/07/2010/LesEchos/20723-129-ECH_le-trader-francais-fabrice-tourre-continue-de-se-defendre-face-aux-accusations-de-la-sec.htm, consulté le 18 juillet 2015.

McKinnon, J. D., & Craig, S. (28 avril 2010). Goldman is bruised, defiant in Senate. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193762354/6815DA74FFC74BA9PQ/8?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Moszkowski, G., & Goldschneider, S. (16 avril 2010). *SEC case seems limited, but reputational fallout worrisome*. Bank of America Merrill Lynch. Consulté de la base de données Bloomberg.

Moszkowski, G., & Goldschneider, S. (21 avril 2010). *Strong 1Q; valued for harsh reform*. Bank of America Merrill Lynch. Consulté de la base de données Bloomberg.

Moszkowski, G., & Goldschneider, S. (26 avril 2010). *GS publishes new "07-08 MBS e-mail, date*. Bank of America Merrill Lynch. Consulté de la base de données Bloomberg.

Moszkowski, G., & Goldschneider, S. (30 avril 2010). *Cutting to Neutral: concerns over reports of Federal probe*. Bank of America Merrill Lynch. Consulté de la base de données Bloomberg.

Moszkowski, G., Goldschneider, S., & Chubak, S. J. (15 juillet 2010). *GS settles with SEC; upgrade to buy: Strong Value*. Bank of America Merrill Lynch. Consulté de la base de données Bloomberg.

Oliver, C. (1991). Strategic responses to institutional processes. *Academy of Management Review*, *16*(1), 145-179.

Perez, E., & McKinnon, J. (21 avril 2010). A D.C. insider joins the team; Goldman hires former White House Counsel; Charged employee deregistered. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237977574/47162E496AC447F3PQ/2?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Pfeffer, J. (1974). Cooptation and the composition of electric utility boards of directors. *Pacific Sociological Review*, *17*(3), 333-363.

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Harper and Row Publishers: New York, NY.

Phillips, M. M. (27 avril 2010). In Goldman hearings, contrition proves elusive. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193466287/BB3159E914A64442PQ/17?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Pulliam, S., & Craig, S. (7 mai 2010). Goldman talks settlement with SEC; Sides remain far apart as criminal probe, deal structure pose hurdles; Shareholder meeting today. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/238029438/D808675B479F4F66PQ/5?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Pulliam, S., & Perez, E. (29 avril 2010). Criminal probe looks into Goldman trading. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/219945213/F851EA2946EE4FB7PQ/2?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Reilly, D. (18 avril 2010). Silence was Goldman; Will a price be paid?. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237980266/56D9F475BAE541E5PQ/2?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Reilly, D. (27 avril 2010). Goldman conflicts put on trial. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193466565/BB3159E914A64442PQ/14?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Securities and Exchange Commission (2003). *Commission opinion: Richmark Capital Corporation and Doyle Mark White; Rel. No. 34-48758/November 7, 2003.* En ligne http://www.sec.gov/litigation/opinions/33-8333.htm, consulté le 14 mars 2015.

Stewart, J. B. (20 avril 2010). Where's the Goldman that I used to know?. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237981994/9051C001A05A46C4PQ/1?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Tett, G. (17 avril 2010). Belated action can shed some light on a murky world. *Financial Times*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/250264876/2722C27B4A294EDCPQ/1?accountid=12156, consulté le 5 mai 2015.

The Goldman Sachs Group, Inc. (16 avril 2010). *Form 8-K*. En ligne http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/archived/8k/pdf-attachments/4-16-8k-doc.pdf, consulté le 15 mars 2015.

The Goldman Sachs Group, Inc. (16 avril 2010a). *Goldman Sachs responds to SEC complaint*. [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/response.html, consulté le 3 juin 2015.

The Goldman Sachs Group, Inc. (16 avril 2010b). *Goldman Sachs makes further comments on SEC complaint*. [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/sec-response.html, consulté le 3 juin 2015.

The Goldman Sachs Group, Inc. (11 mai 2010). *UBS Global Financial Services Conference*. Bloomberg Transcript. Consulté de la base de données Bloomberg.

The Goldman Sachs Group, Inc. (14 mai 2010). *Goldman Sachs announces details of business standards committee.* [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/bsc.html, consulté le 3 juin 2015.

The Goldman Sachs Group, Inc. (15 juillet 2010). *Goldman, Sachs & Co. agrees to settlement with SEC.* [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/settlement.html, consulté le 17 mai 2015.

The Goldman Sachs Group, Inc. (2011). *2010 Annual Report*. En ligne http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/current/annual-reports/2010-ar-pdf-files/GS_AR10_Allpages.pdf, consulté le 15 mai 2015.

Tzu, S. (2000). *L'art de la guerre, traduit du chinois et commenté par Jean Lévi*. Paris : Hachette.

United States Senate, Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, Levin, C., & Coburn, T. A. (2011). *Wall Street and the financial crisis: Anatomy of a financial collapse*. Cosimo Reports.

Van Maanen, J. (1979). The fact of fiction in organizational ethnography. *Administrative Science Quarterly, 24*(4), 539-550.

Wall Street and the financial crisis: the role of investment banks. 111th Cong., 2nd Sess. 1120 (27 avril 2010) (témoignage de Daniel Sparks, Joshua Birnbaum, Michael Swenson, Fabrice Tourre, David Viniar, Craig Broderick et Lloyd Blankfein).

Webbom, A., & Souidi, M. (21 avril 2010). *Blow-out quarter overshadowed by the SEC complaint.* Société Générale. Consulté de la base de données de la Société Générale.

Webbom, A., & Souidi, M. (21 juillet 2010). *Resolution of legal issues compensate for a weak Q2.* Société Générale. Consulté de la base de données de la Société Générale.

Weidner, D. (29 avril 2010). Learn to love the Goldman inquisition; Congressional hearings, while imperfect, are still valuable in our understanding of the financial crisis. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/194021802/E0B385BB42094733PQ/6?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Weidner, D. (6 mai 2010). Lloyd Blankfein Should Resign From Goldman Sachs. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/238030475/7A536239C01A40B1PQ/10?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Wessel, D. (16 avril 2010). A narrative for the crisis emerges in allegations. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/abicomplete/docview/237982835/782859804FF946CCPQ/2?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Williamson, E., & Mullins, B. (28 avril 2010). Goldman shows it can still lobby hard. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/193980681/6815DA74FFC74BA9PQ/9?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Wolfgang Von Goethe, J. (2015). *Citations « Stratégie » (et proverbes)*. http://www.citation-celebre.com/citation/strategie, consulté le 25 juin 2015.

Wong, M. (16 avril 2010). *Impact of SEC charge against Goldman.* Morningstar. Consulté de la base de données de Morningstar.

Wong, M. (20 avril 2010). *SEC Charge casts shadow on Goldman's strong 1Q*. Morningstar. Consulté de la base de données de Morningstar.

Wong, M. (30 avril 2010). *Possible Goldman Criminal Investigation.* Morningstar. Consulté de la base de données de Morningstar.

Wong, M. (15 juillet 2010). *Goldman settles SEC ABACUS charge.* Morningstar. Consulté de la base de données de Morningstar.

Yin, R. K. (2003). *Case study research: Design and methods* (3è éd.). Sage publications.

Zuckerman, G. (30 avril 2010). 'No Big Deal' Defense; Goldman says Paulson wasn't high-profile player in 2007. *Wall Street Journal*. En ligne http://search.proquest.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/docview/230993736/9856D19B28044E0APQ/13?accountid=12156, consulté le 4 mai 2015.

Annexes

Annexe 1 : Communiqués de presse de Goldman Sachs (16 avril 2010)

Premier communiqué de presse de Goldman Sachs (16 avril 2010)

GOLDMAN SACHS RESPONDS TO SEC COMPLAINT

New York, NY, April 16, 2010 -- The Goldman Sachs Group, Inc. (NYSE: GS) responds to a complaint filed by the SEC today.

The SEC's charges are completely unfounded in law and fact and we will vigorously contest them and defend the firm and its reputation.

The Goldman Sachs Group, Inc. is a leading global investment banking, securities and investment management firm that provides a wide range of financial services to a substantial and diversified client base that includes corporations, financial institutions, governments and high-net-worth individuals. Founded in 1869, the firm is headquartered in New York and maintains offices in London, Frankfurt, Tokyo, Hong Kong and other major financial centers around the world.

Media Contact:
Lucas van Praag
Tel: 212-902-5400

Investor Contact:
Dane Holmes
Tel: 212-902-0300

Source: The Goldman Sachs Group, Inc. (16 Avril 2010a). *Goldman Sachs responds to SEC complaint*. [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/response.html, consulté le 3 juin 2015.

Deuxième communiqué de presse de Goldman Sachs (16 avril 2010)

GOLDMAN SACHS MAKES FURTHER COMMENTS ON SEC COMPLAINT

New York, April 16, 2010 - The Goldman Sachs Group, Inc. (NYSE: GS) said today: We are disappointed that the SEC would bring this action related to a single transaction in the face of an extensive record which establishes that the accusations are unfounded in law and fact.

We want to emphasize the following four critical points which were missing from the SEC's complaint.

• **Goldman Sachs Lost Money On The Transaction.** Goldman Sachs, itself, lost more than $90 million. Our fee was $15 million. We were subject to losses and we did not structure a portfolio that was designed to lose money.

• **Extensive Disclosure Was Provided.** IKB, a large German Bank and sophisticated CDO market participant and ACA Capital Management, the two investors, were provided extensive information about the underlying mortgage securities. The risk associated with the securities was known to these investors, who were among the most sophisticated mortgage investors in the world. These investors also understood that a synthetic CDO transaction necessarily included both a long and short side.

• **ACA, the Largest Investor, Selected The Portfolio.** The portfolio of mortgage backed securities in this investment was selected by an independent and experienced portfolio selection agent after a series of discussions, including with Paulson & Co., which were entirely typical of these types of transactions. ACA had the largest exposure to the transaction, investing $951 million. It had an obligation and every incentive to select appropriate securities.

• **Goldman Sachs Never Represented to ACA That Paulson Was Going To Be A Long Investor.** The SEC's complaint accuses the firm of fraud because it didn't disclose to one party of the transaction who was on the other side of that transaction. As normal business practice, market makers do not disclose the identities of a buyer to a seller and vice versa. Goldman Sachs never represented to ACA that Paulson was going to be a long investor.

Background

In 2006, Paulson & Co. indicated its interest in positioning itself for a decline in housing prices. The firm structured a synthetic CDO through which Paulson benefitted from a decline in the value of the underlying securities. Those on the other side of the transaction, IKB and ACA Capital Management, the portfolio selection agent, would benefit from an increase in the value of the securities. ACA had a long established track record as a CDO manager, having 26 separate transactions before the transaction. Goldman Sachs retained a significant residual long risk position in the transaction

IKB, ACA and Paulson all provided their input regarding the composition of the underlying securities. ACA ultimately and independently approved the selection of 90 Residential Mortgage Backed Securities, which it stood behind as the portfolio selection agent and the largest investor in the transaction.

The offering documents for the transaction included every underlying mortgage security. The offering documents for each of these RMBS in turn disclosed the various categories of information required by the SEC, including detailed information concerning the mortgages held by the trust that issued the RMBS.

Any investor losses result from the overall negative performance of the entire sector, not because of which particular securities ended in the reference portfolio or how they were selected.

The transaction was not created as a way for Goldman Sachs to short the subprime market. To the contrary, Goldman Sachs's substantial long position in the transaction lost money for the firm.

The Goldman Sachs Group, Inc. is a leading global investment banking, securities and investment management firm that provides a wide range of financial services to a substantial and diversified client base that includes corporations, financial institutions, governments and high-net-worth individuals. Founded in 1869, the firm is headquartered in New York and maintains offices in London, Frankfurt, Tokyo, Hong Kong and other major financial centers around the world.

Media Contact:
Lucas van Praag
Tel: 212-902-5400

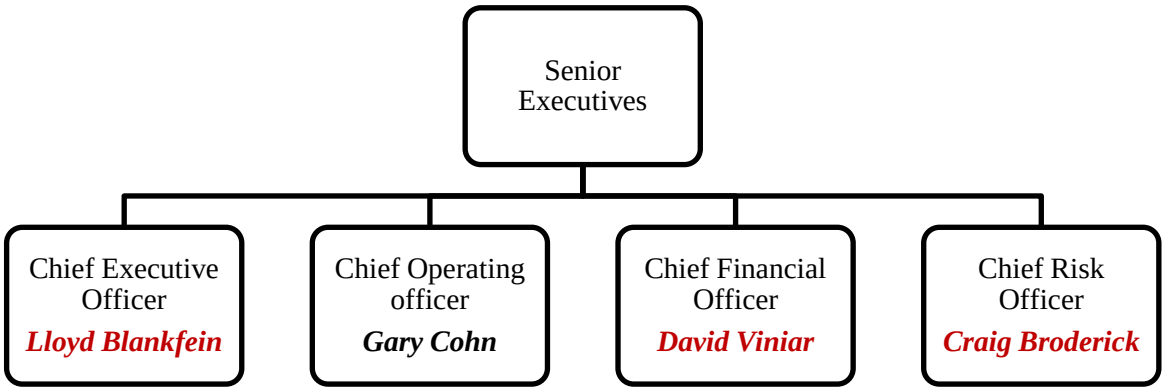
Investor Contact:
Dane Holmes
Tel: 212-902-0300

Source: The Goldman Sachs Group, Inc. (16 Avril 2010b). *Goldman Sachs makes further comments on SEC complaint*. [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/sec-response.html, consulté le 3 juin 2015.

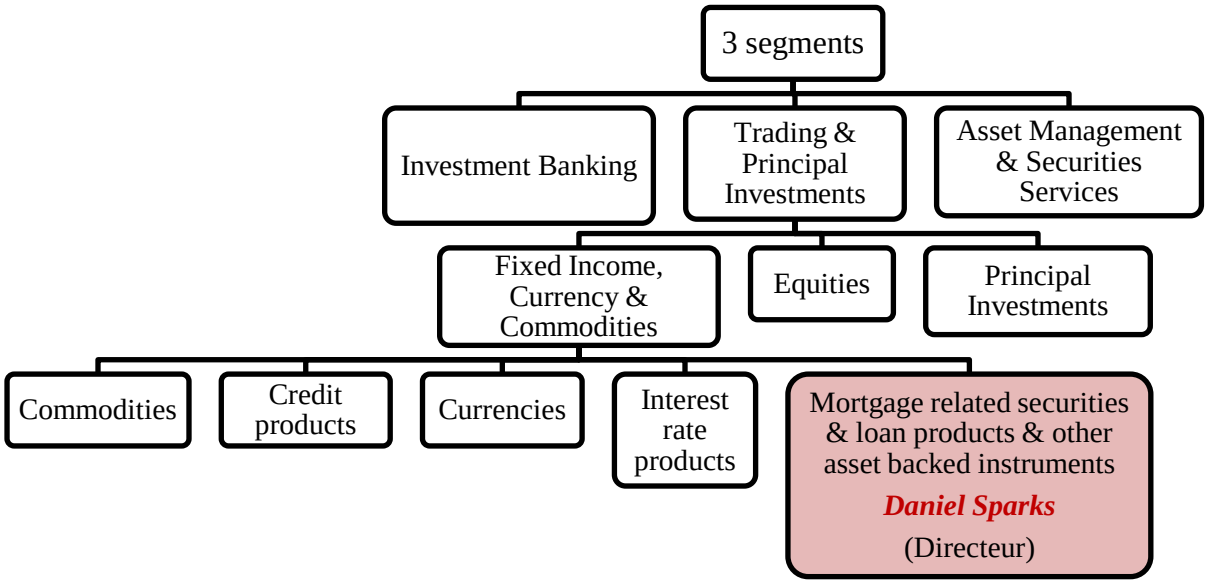
96.

Annexe 2 : Organigrammes de Goldman Sachs

Organigramme des dirigeants de Goldman Sachs
(United Senate et al., 2011, p. 379)

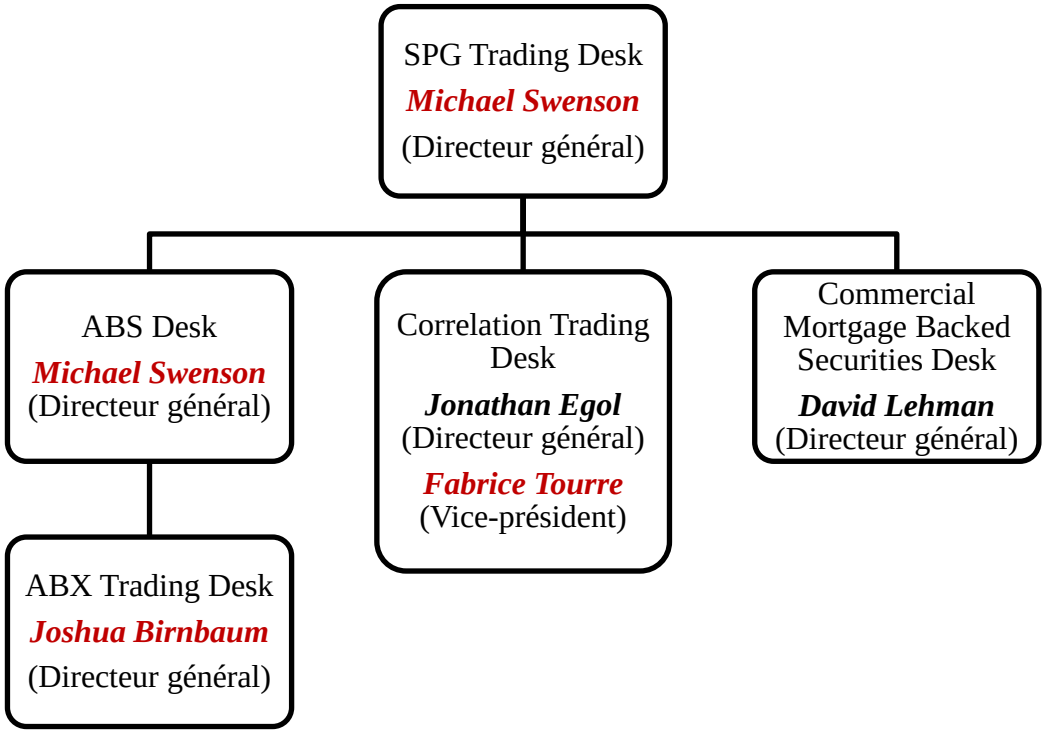


Organigrammes des activités de Goldman Sachs
(United Senate et al., 2011, p. 379-380)



98.

Le département « Mortgage related securities & loan products & other asset backed instrument », dirigé par Daniel Sparks, est divisé en sept bureaux dont le « Structured Product Group (SPG) Trading Desk », organisé comme suit :



Annexe 3 : Communiqué de presse de Goldman Sachs (14 mai 2010)

GOLDMAN SACHS ANNOUNCES DETAILS OF BUSINESS STANDARDS COMMITTEE

New York, NY, May 14, 2010 -- The Goldman Sachs Group, Inc. (NYSE: GS) today announced additional information on the Business Standards Committee.

A week ago, at the Annual Meeting of Shareholders, Goldman Sachs announced the creation of the Business Standards Committee. The Business Standards Committee will undertake a review of our business standards and make recommendations to the Board of Directors and senior management to reinforce the firm's client focus and improve upon the transparency of our activities.

"We recognize that there is a disconnect between how we view the firm and how the broader public perceives our roles and activities," said Lloyd C. Blankfein, Chairman and CEO of The Goldman Sachs Group, Inc. "This initiative is consistent with our obligation to ensure that our standards across our business activities are of the highest quality and represent the benchmark for our industry globally."

The Business Standards Committee will establish working groups to focus on the following five areas:

Client Relationships and Responsibilities. This group will re-examine and clarify the responsibilities we have to our clients and the different roles we may play to accomplish our clients' objectives.

Conflict Management. This group will review how the firm identifies and manages conflicts across our business activities and how we share information with our clients.

Disclosure and Transparency of Firmwide Activities. This group will examine how the firm's public disclosure and financial reporting can better articulate the nature of our activities and how they relate to our performance and our mission to serve clients and the public interest.

Structured Products and Suitability. This group will consider how to address various issues surrounding complex products, including the suitability of products for different types of clients.

Education, Training and Business Ethics. The focus of this group will be on how best to strengthen our training and professional development to reinforce the importance of personal accountability, professional ethics and clear and effective communication.
The Business Standards Committee will actively seek input from external constituencies and experts, including clients, shareholders, regulators, academics and public policy groups. A series of discussions and meetings will be held with these groups so the Committee hears and benefits from independent views, advice and judgment. These interactions will represent a core component of the Committee's work.

The Committee will issue a final report shortly after the Board of Directors' meeting in mid-December. The report will be made public.

Business Standards Committee Members

The Co-Chairs of the Business Standards Committee will be E. Gerald Corrigan, Chairman of Goldman Sachs Bank USA, and J. Michael Evans, Vice Chairman of Goldman Sachs and Chairman of Goldman Sachs Asia. Members of the Committee will include:

Edith W. Cooper, Global Head of the Human Capital Management Division
Michael Daffey, Global Head of Equities Sales and Securities Distribution Europe
Richard J. Gnodde, Co-CEO of Goldman Sachs International
David B. Heller, Global Co-Head of the Securities Division
Kevin W. Kennedy, Head of Goldman Sachs Latin America
Arthur Levitt, Former Chairman of the U.S. Securities and Exchange Commission
Gwen R. Libstag, Head of Firmwide Business Selection and Conflicts Clearance
Timothy J. O'Neill, Co-Head of the Investment Management Division
Harvey M. Schwartz, Global Co-Head of the Securities Division
Sarah E. Smith, Controller and Chief Accounting Officer
David M. Solomon, Co-Head of the Investment Banking Division
John S. Weinberg, Vice Chairman and Co-Head of the Investment Banking Division
Matthew Westerman, Global Head of Equity Capital Markets

Jeffrey W. Schroeder, Goldman Sachs Chief Administrative Officer, will act as the Committee's Chief Operating Officer and David J. Greenwald, Goldman Sachs International General Counsel and Deputy General Counsel, will be Of Counsel to the Committee.

Business Standards Committee Co-Chairs

E. Gerald Corrigan

Jerry Corrigan is chairman of Goldman Sachs Bank USA. He is co-chair of the Firmwide Risk Management Committee, vice chair of the Firmwide Business Practices Committee and a member of the Firmwide Commitments Committee. Since joining the firm in 1994, Jerry has served as chair or co-chair of a number of firmwide and industry-wide groups dealing with a range of issues having major implications for financial market efficiency and stability. In addition, he provides a wide range of strategic advice to the firm and its clients.

Jerry ended a 25-year career with the Federal Reserve System when he stepped down from his position as president and chief executive officer of the Federal Reserve Bank of New York in 1993. He had been chief executive officer of the New York Federal Reserve and vice chairman of the Federal Open Market Committee since 1984. He has also served as president of the Federal Reserve Bank of Minneapolis and special assistant to Federal Reserve chairman Paul A. Volcker.

J. Michael Evans

Michael is vice chairman of Goldman Sachs and chairman of Goldman Sachs Asia. He is also a member of the firm's Management Committee. Michael joined Goldman Sachs in 1993 in Equity Capital Markets in London.

Michael ran the firm's European Equity Capital Markets business from 1993 to 1999 before becoming the global head of the Equity Capital Markets business in 1999. In 2001, he became co-head of the Equities Division, and at the end of 2003, he became one of four global co-heads of the FICC and Equities Divisions. In 2004, Michael became chairman of Goldman Sachs Asia in addition to continuing his Securities business responsibilities. In 2008, he was named a vice chairman of the firm.

The Goldman Sachs Group, Inc. is a leading global investment banking, securities and investment management firm that provides a wide range of financial services to a substantial and diversified client base that includes corporations, financial institutions, governments and high-net-worth individuals. Founded in 1869, the firm is headquartered in New York and

maintains offices in London, Frankfurt, Tokyo, Hong Kong and other major financial centers around the world.

Media Contact:
Lucas van Praag
Tel: 212-902-5400

Investor Contact:
Dane Holmes
Tel: 212-902-0300

Source: The Goldman Sachs Group, Inc. (14 mai 2010). *Goldman Sachs announces details of business standards committee.* [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/bsc.html, consulté le 3 juin 2015.

Annexe 4 : Communiqué de presse de Goldman Sachs (15 juillet 2010)

GOLDMAN, SACHS & CO. AGREES TO SETTLEMENT WITH SEC

Goldman Sachs Statement

Goldman, Sachs & Co., the broker-dealer, has agreed to a settlement with the U.S. Securities and Exchange Commission to resolve the SEC's pending case against the firm relating to disclosures in the ABACUS 2007-AC1 CDO offering. The settlement is subject to the approval of the United States Court for the Southern District of New York.

The firm entered into the settlement without admitting or denying the SEC's allegations. As part of the settlement, however, we acknowledged "that the marketing materials for the ABACUS 2007-ACI transaction contained incomplete information. In particular, it was a mistake for the Goldman marketing materials to state that the reference portfolio was 'selected by' ACA Management LLC without disclosing the role of Paulson & Co. Inc. in the portfolio selection process and that Paulson's economic interests were adverse to CDO investors. Goldman regrets that the marketing materials did not contain that disclosure."

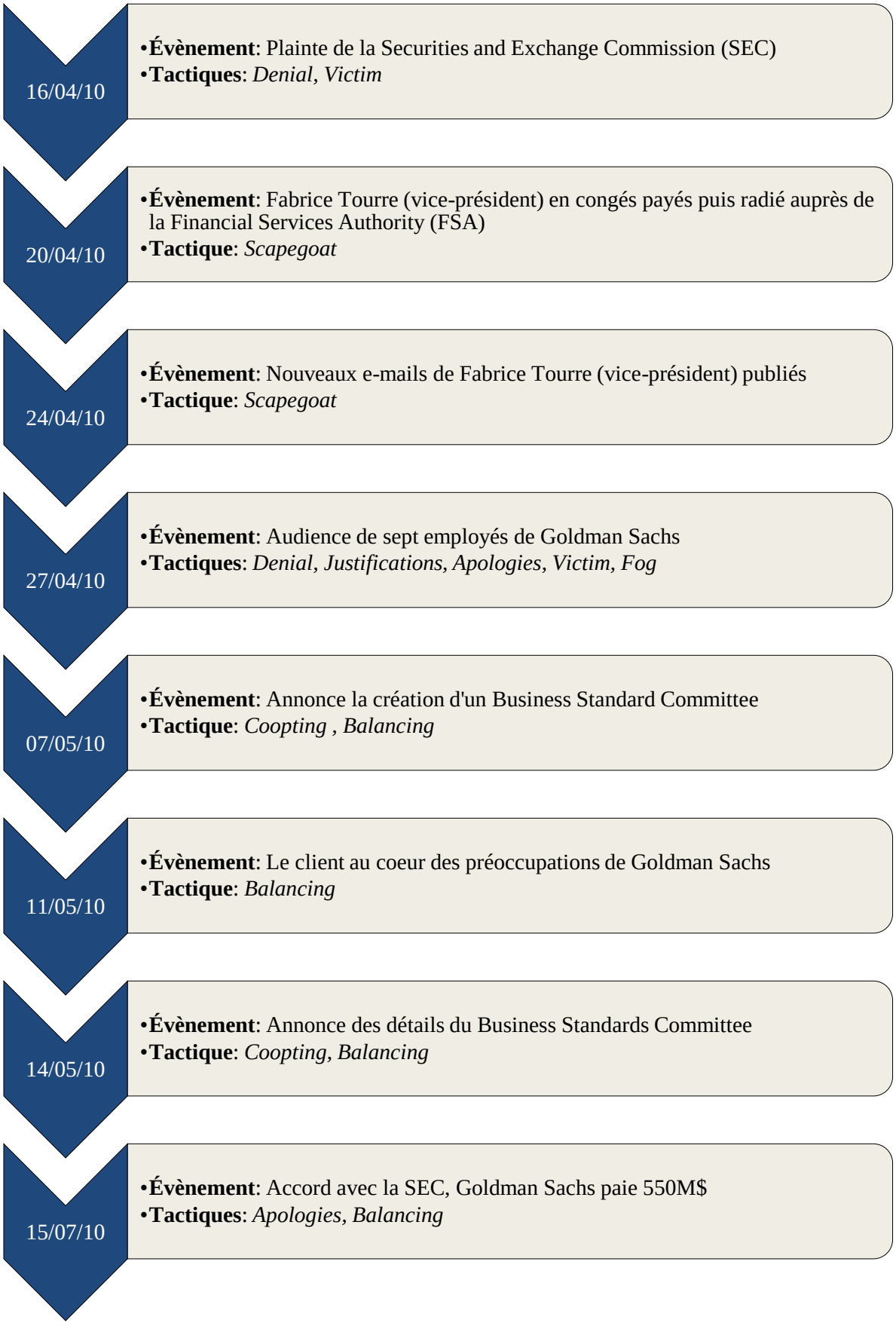
We believe that this settlement is the right outcome for our firm, our shareholders and our clients.

We understand that the SEC staff also has completed a review of a number of other Goldman Sachs mortgage-related CDO transactions and does not anticipate recommending any claims against Goldman Sachs or any of its employees with respect to those transactions based on the materials it has reviewed. We recognize that, as is always the case, the SEC has reserved the right to reopen those matters based on new information.

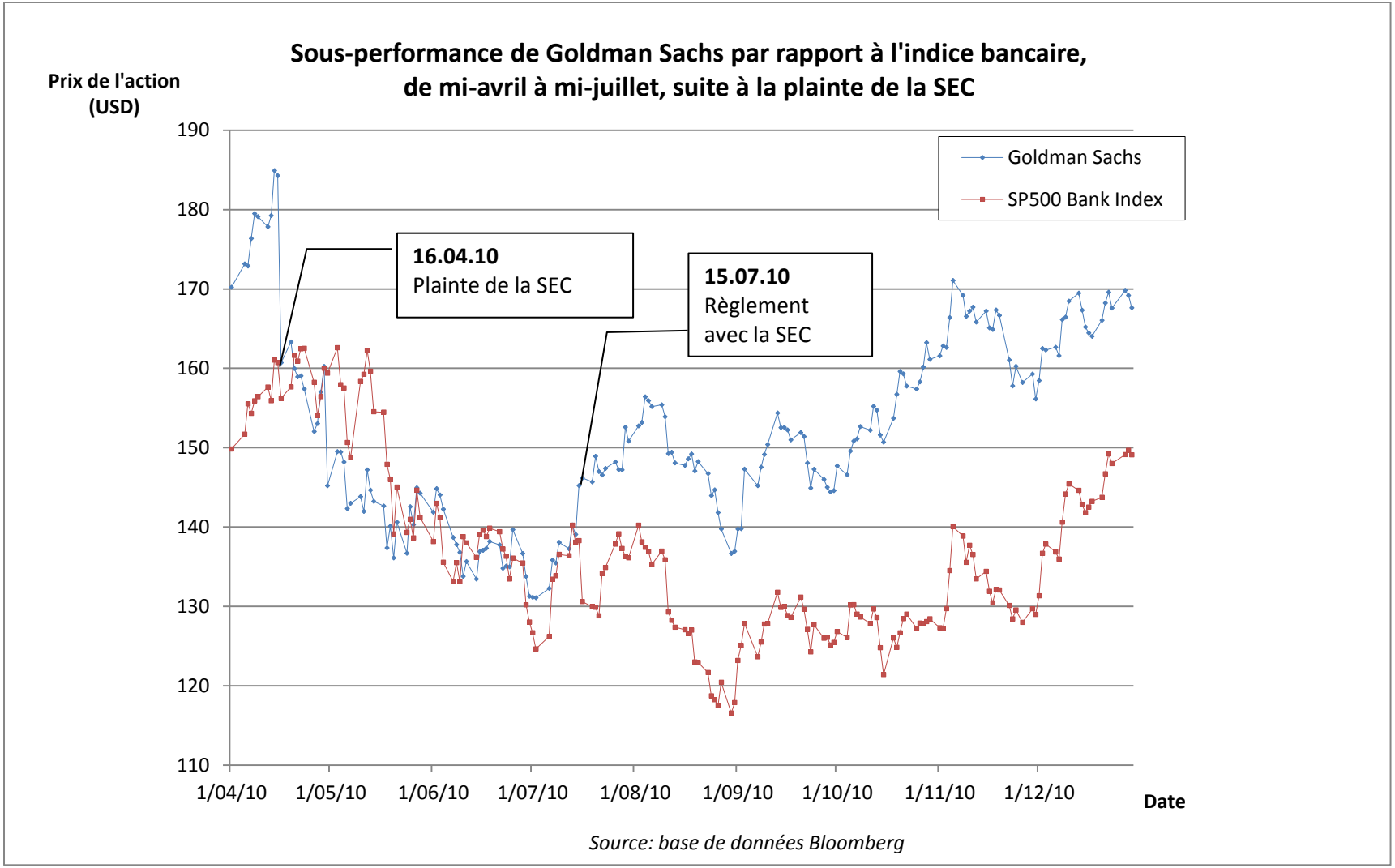
Source: The Goldman Sachs Group, Inc. (15 juillet 2010). *Goldman, Sachs & Co. agrees to settlement with SEC.* [Communiqué de presse]. En ligne http://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/archived/2010/settlement.html, consulté le 17 mai 2015.

104.

Annexe 5 : Ligne du temps



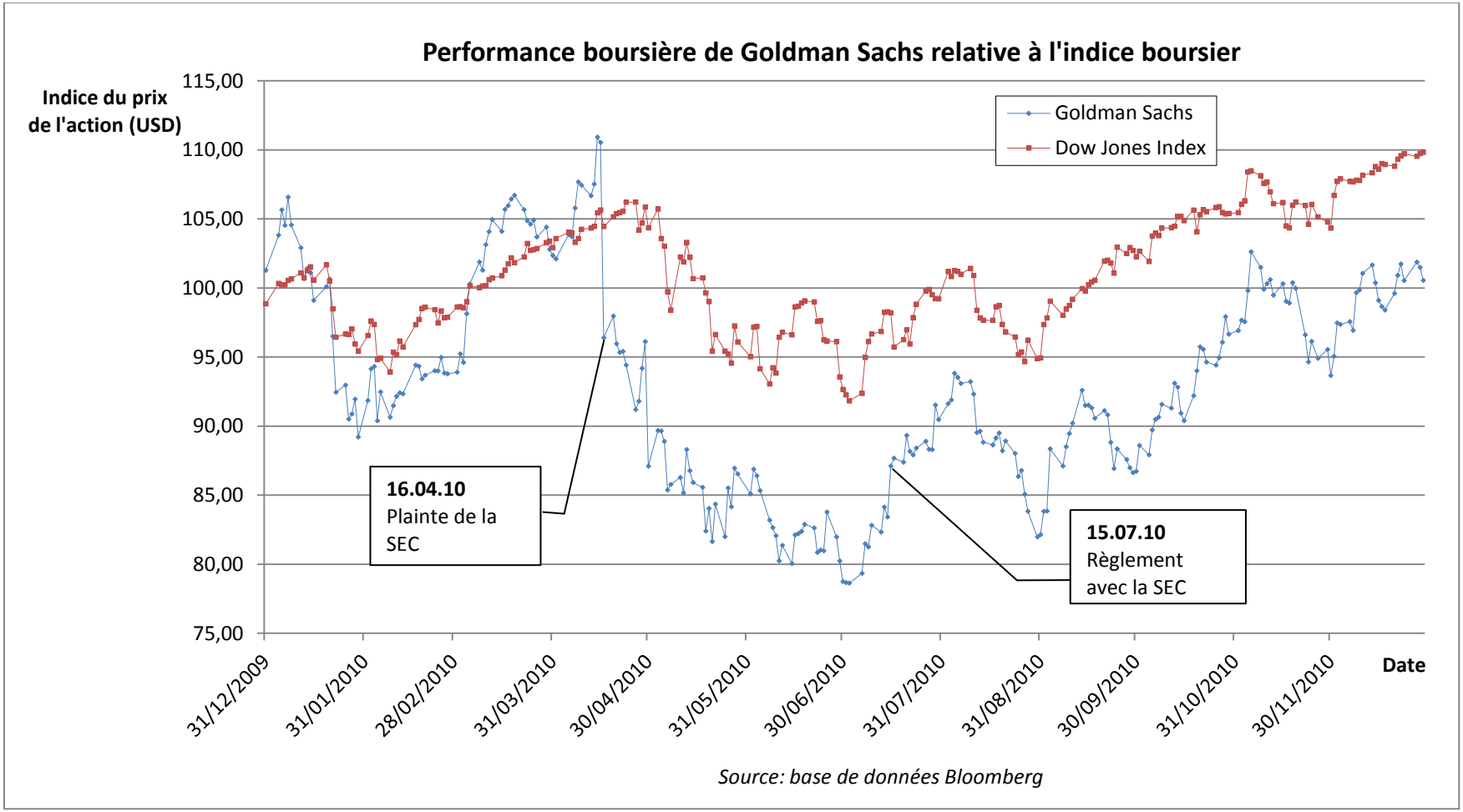
Annexe 6 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice bancaire SP500



Source: base de données Bloomberg

108.

Annexe 7 : Graphique de la performance boursière de Goldman Sachs relative à l'indice boursier Dow Jones



Source: base de données Bloomberg

110.

Annexe 8 : Base de données des éléments de la presse et des analystes financiers

16 avril 2010 : Plainte de la Securities and Exchange Commission (SEC)

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« It has big players: Goldman Sachs and Paulson &Co.--not the former Treasury secretary, the hedge fund that famously made a winning bet on the collapse of the housing market. It has an alleged villain with a spy-novel name: Fabrice Tourre […]. It has victims: The hapless state-owned German bank IKB, which the SEC says bought Goldman-manufactured securities and lost $150 million. It has an allegedly hoodwinked middleman: ACA Management, from which the SEC says Goldman hid the truth […]. And it has motive: Paulson, the SEC alleges, essentially paid Goldman $15 million to create junk so the hedge fund would have something to bet against--and then Goldman allegedly tricked ACA to say it wasn't junk so Goldman could sell the stuff to unwary investors. Paulson made $1 billion; the investors lost $1 billion. Paulson isn't named as a defendant. Goldman Sachs wasn't just smart or prescient, in the SEC's account; it committed fraud […].	Cet article du Wall Street Journal utilise des termes plutôt péjoratifs à l'égard de Goldman Sachs. Cet extrait expose d'un côté les coupables, tels que Paulson ayant parié sur l'effondrement du marché immobilier, et Fabrice Tourre, le présumé malfaiteur. D'un autre côté, il y a les victimes. Enfin, cet article expose les motifs : Goldman Sachs a escroqué ACA pour qu'il dise que le produit financier nommé « Abacus » n'était pas pourri, de telle sorte que Goldman puisse le vendre aux investisseurs peu méfiants. Goldman a donc commis une fraude.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur la presse semble négatif. La tactique *denial* n'a pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur, Goldman Sachs a commis une fraude. La tactique *victim* n'a pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur, la victime est l'investisseur IKB.

But in other strains of Abacus, Goldman placed bets with AIG. The deal: AIG won if the housing market went up; Goldman won it if went down. AIG lost so much it ended up in the taxpayers' emergency room. » (Wessel, 16 avril 2010)		
« The underlying principle is clear: what the SEC thinks that Goldman did is rig a CDO deal in a way that allowed it (and its hedge fund clients) to make fat profits. This is the banking equivalent of a used car salesman flogging a vehicle that the salesman knows to be very dodgy, to a customer that has little chance of getting independent information. » (Tett, 17 avril 2010)	Dans cet extrait du Financial Times, l'auteur établit une métaphore : Goldman Sachs est comparé à un vendeur de voitures qui vend des articles risqués et dangereux à des clients qui ont peu de chance d'être au courant des problèmes qu'ils encourent.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur la presse semble négatif. Les tactiques *denial* et *victim* n'ont pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur, Goldman Sachs est comparé à un escroc.
« From a moral point of view, the tale outlined in the complaint could scarcely be more damning. What pension fund or institution could possibly want to do business with a bank that behaves in the way Goldman is portrayed in the SEC's suit? […] The story is awful for Goldman, but it may have a better chance of defending itself in a court of law than in the court of public opinion, where it has failed in its attempts to counter infantile insults about vampire squids. » (Auteur anonyme, 17 avril 2010)	Suite aux accusations accablantes de la SEC, il est peu probable qu'une institution financière ait encore envie de faire des affaires avec une banque telle que la SEC la décrit. Selon cet article, Goldman Sachs aurait plus de chance de se défendre devant le tribunal que sur le terrain de l'opinion publique comme la société l'a fait dans son communiqué de presse.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur la presse semble négatif. Les tactiques *denial* et *victim* n'ont pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur anonyme, il serait étonnant qu'une institution ait encore envie de faire des affaires avec Goldman Sachs.

« Goldman appears to have taken a different view. It chose not to disclose in at least two recent regulatory filings that it had received in July 2009 a so-called Wells Notice. Such notices are a warning the SEC may bring an enforcement action against a firm or individuals. It also chose not to disclose it had received subpoenas from the SEC in August 2008, an indication it was under formal investigation by the SEC […]. But while the SEC rules may not require disclosure, they also don't prohibit it. And that is where Goldman has a problem. Even if the firm was within the letter of the law in regard to both the SEC's actual fraud case and its duty to disclose the case to shareholders, Goldman appears to come up short in terms of giving both its customers and investors the information they need to make informed decisions. If a firm can't be relied upon to do that, its business and stock may be in peril. Even if Goldman has increasingly moved from a clear focus on its clients to a more freewheeling trading culture, doing what's right, not just what's legal, matters. » (Reilly, 18 avril 2010)	Goldman Sachs est resté discret quant aux deux avertissements donnés par la SEC indiquant qu'elle enquêtait sur le cas de la banque d'investissement. Goldman Sachs n'était pas obligé légalement de dévoiler cela, mais on ne l'en empêchait pas. Selon le Wall Street Journal, c'est là où le problème pour Goldman Sachs se trouve. Si Goldman Sachs avait dévoilé ces deux avertissements plus tôt, les investisseurs auraient mieux réagi face à la plainte de la SEC du 16 avril 2010 et le cours de l'action à cette date n'aurait pas chuté autant. Pour le Wall Street Journal, Goldman Sachs aurait dû faire ce qui est juste, et ne pas seulement s'en tenir à ce qui est légal. Selon cet article, Goldman Sachs aurait déjà dû réagir avant, quand la SEC a donné deux avertissements.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur la presse semble négatif. Les tactiques *denial* et *victim* n'ont pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur, les tactiques utilisées par Goldman Sachs arrivent trop tard.

« Let's deconstruct the supposed fraud, in which Goldman worked with hedge fund investor John Paulson, who wanted to bet on a decline in the subprime mortgage market […]. Why would the SEC not offer a clearer description? Perhaps the SEC's enforcement division doesn't understand the difference between a cash CDO--which contains slices of mortgage-backed securities--and a synthetic CDO containing bets against these securities. More likely, the SEC knows the distinction but muddied up the complaint language to confuse journalists and the public about what investors clearly would have known: That by definition such a CDO transaction is a bet for and against securities backed by subprime mortgages. The existence of a short bet wasn't Goldman's dark secret. It was the very premise of the transaction […]. By the way, Goldman was also one of the losers here. Although the firm received a $15 million fee for putting the deal together, Goldman says it ended up losing $90 million on the transaction itself, because it ultimately decided to bet alongside ACA and IKB. In other words, the SEC is suing Goldman for deceiving long-side investors in a transaction in which Goldman also took the long side. So Goldman conspired to defraud…itself? » (Auteur anonyme, 19 avril 2010)	Cet article, écrit par un auteur anonyme dans la section « opinion » du Wall Street Journal, démonte la plainte de la SEC. Elle ne serait pas assez claire et utiliserait un langage pour embrouiller les journalistes et le public. De plus, cet auteur affirme aussi que Goldman Sachs a été perdant dans l'affaire, donc il serait étrange que Goldman Sachs fraude contre lui-même.	Grâce à la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur la presse semble positif. Les tactiques *denial* et *victim* ont l'effet escompté puisque cet auteur anonyme est convaincu que Goldman Sachs n'a pas fraudé et qu'il est perdant dans l'affaire.

- Effet chez les analystes financiers

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« **The accused is relatively low-level, and alleged loss is a manageable sum…** This is clearly a serious charge, but so far it is a one-off, it is civil rather than criminal, and the individual charged is at a relatively low level in the firm. All these factors mitigate the seriousness to an extent, in our view. The total alleged losses of $1bn would, if they were the basis of a settlement, be about $1/ share. **…But there is considerable uncertainty** On the other hand, it's not clear whether there are more such cases; nor whether the SEC might refer the case to the DOJ for criminal charges; nor how serious the reputational effects might be for GS and for the industry more broadly. » (Moszkowski & Goldschneider, 16 avril 2010, p. 1) « **Accused is a VP, which appears to insulate senior management and the firm** The fact that the only individual charged here, after what was presumably a very thorough investigation, was a Vice President rather than a Managing Director or higher, is relatively reassuring news for GS, since it seems most likely that the potential for more serious charges rises dramatically the higher up the management chain the charges go. » (Moszkowski & Goldschneider, 16 avril 2010, p. 2)	Pour la Bank of America, la perte présumée est gérable puisque la charge est civile. Cependant, les effets sur la réputation de Goldman Sachs restent incertains.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur les analystes financiers semble négatif dans le court terme. La tactique *denial* n'a pas l'effet escompté puisque, pour ces analystes, les effets sur la réputation de Goldman Sachs restent encore incertains. Cependant, à long terme, Morningstar croit en la force de Goldman Sachs. *Évolution des tactiques dans le temps*

116.

« **Analyst Note** Goldman Sachs was charged by the SEC with fraud because of allegedly misstating and omitting key information about a collateralized debt obligation (CDO) that it marketed. We have held that Goldman's reputation in the eyes of the public has little impact on the company, as people on Main Street are not Goldman's customers. Main Street's effect on Goldman is more indirect, and comes through its influence over government policy and regulation. However, the reputational harm that this SEC fraud charge could cause is a different animal. Goldman's institutional and corporate clients may envy or sympathize with Goldman's public relations plight over excess profits and compensation, but no client is likely comfortable with the idea that it could be the next sucker on the other side of a Goldman trade or product. Harm could come to Goldman via an SEC fine or the attrition of customers. That said, a SEC fine could well be relatively immaterial to the company's overall operations, based on similar actions against other financial institutions in the past. **Investment thesis** Goldman Sachs has a reputation for being one of the savviest business dealers on Wall Street […]. The company's proven ability to adapt to industry change should generate healthy returns on shareholder capital for years to come. » (Wong, 16 avril 2010, p.1)	Morningstar a jugé que la plainte de la SEC a peu d'impact sur la réputation de Goldman Sachs aux yeux du public puisque les clients de Goldman Sachs sont des clients institutionnels. Le seul risque pour la société serait alors une réduction de sa clientèle, puisqu'une amende serait relativement peu importante par rapport à l'ensemble de ses opérations. Morningstar reste convaincu que Goldman Sachs a la réputation d'être un des meilleurs business de Wall Street puisque la banque a pu prouver sa capacité à faire face au secteur changeant.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur les analystes financiers semble négatif dans le court terme. La tactique *denial* n'a pas l'effet escompté puisque, pour ces analystes, la société pourrait perdre certains clients. Cependant, à long terme, Morningstar croit en la force de Goldman Sachs. *Évolution des tactiques dans le temps*

« Results were overshadowed by the SEC complaint and FSA decision to initiate a formal investigation. […] We reiterate our Buy rating. Q1 results gave further evidence of GS's strong market positions post-downturn. The firm is well capitalised to face any regulatory reforms and/or legal charges that could result from current actions. As a result of moving our SOTP to 2011e, we increase our TP to $196 (vs. $190). […] Though current attacks are politically driven in our view (GS was not the most active player in MBS and synthetic CDO issuance), headlines and legal risk could result in volatility affecting its stock price in the near term. » (Webbom & Souidi, 21 avril 2010, p. 1)	Goldman Sachs a eu de solides résultats pour son premier trimestre, mais ils ont été assombris par la plainte de la SEC et de la décision de la FSA (Financial Services Authority) d'initier une enquête officielle. La Société Générale réitère sa recommandation d'acheter, car malgré la plainte de la SEC les résultats du Q1 ont donné une nouvelle preuve de la force de Goldman Sachs sur le marché post-récession. La société est en bonne position pour faire face à des charges juridiques.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur les analystes financiers semble négatif dans le court terme. La tactique *denial* n'a pas l'effet escompté puisque, pour ces analystes, de la volatilité pourrait encore résulter dans le cours de l'action. Cependant, à long terme, la Société Générale croit en la force de Goldman Sachs. *Évolution des tactiques dans le temps*
« **The SEC Charges: Goldman makes its case** GS has responded vigorously to the SEC's complaint of securities fraud of April 16, suggesting that the firm will not seek a quick settlement of the case, though of course legal tactics can shift quickly. **The real issue in our view: derivative reform** Real issue in our view is whether this case drives derivative reform more radical than what is already on the table. » (Moszkowski & Goldschneider, 21 avril 2010, p. 1)	Goldman Sachs a répondu rigoureusement à la plainte de la SEC, suggérant que la société ne cherchera pas un règlement rapide de l'affaire. Le véritable problème, selon la Bank of America, est de savoir si ce cas va entraîner des réformes plus radicales que ce qui existe déjà. La Bank of America reste incertaine quant au sort de Goldman Sachs.	Grâce à la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur la presse semble positif. La tactique *victim* a l'effet escompté puisque, pour ces analystes, il serait étonnant de réaliser une transaction destinée à perdre de l'argent.

« GS claims that it in fact lost over $100 million on the trade in question, in which it had a net long position, which raises the important question of how it could be that the firm structured a transaction bound to lose money, and then was long the trade. » (Moszkowski & Goldschneider, 21 avril 2010, p. 5) « The point of our reciting all this is that we believe the SEC's case is not entirely clear-cut. » (Moszkowski & Goldschneider, 21 avril 2010, p. 7)	De plus, elle trouve cela étonnant que Goldman Sachs ait réalisé une transaction destinée à perdre de l'argent. Selon la Bank of America, le cas de la SEC et les preuves ne sont pas clairs.	Par ailleurs, la Bank of America pense que les tactiques utilisées par Goldman Sachs pourraient changer rapidement. *Évolution des tactiques dans le temps*
« A primary concern recently for Goldman Sachs is a fraud charge by the Securities and Exchange Commission. […] We believe that until there is greater clarity on the SEC charge, investors may discount Goldman Sachs' strong performance. » (Wong, 20 avril 2010, p. 1)	Morningstar pense que, tant qu'il n'y a pas une plus grande clarté sur les charges de la SEC, les investisseurs peuvent avoir des doutes sur la performance de Goldman Sachs.	Malgré la réponse de Goldman Sachs à la plainte de la SEC dans deux communiqués de presse, l'impact sur les analystes financiers semble négatif dans le court terme. La tactique *denial* n'a pas l'effet escompté puisque, pour ces analystes, les investisseurs peuvent avoir des doutes sur la performance de Goldman Sachs. Cependant, à long terme, Morningstar croit en la force de Goldman Sachs. *Évolution des tactiques dans le temps*

20 avril 2010: Fabrice Tourre (vice-président) en congés payés puis radié auprès de la Financial Services Authority (FSA)

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« In a civil lawsuit filed on Friday, the SEC accused Goldman and a young mortgage trader of misleading investors by not notifying them of the role of hedge-fund investor John Paulson, who was dubious about the housing boom, in selecting what went into the mortgage deal, which later cratered. But the decision by the group of executives--Goldman's "Mortgage Capital Committee"--indicates that the involvement in the deal went far higher than Fabrice Tourre, the young trader accused of fraud, according to the complaint. Goldman and Mr. Tourre are fighting the charges. » (Kelly, 20 avril 2010)	Le Wall Street Journal est sceptique quant à l'entière responsabilité posée sur Fabrice Tourre.	La tactique *scapegoat* n'a pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur, Fabrice Tourre ne serait pas l'unique responsable. L'impact sur la presse semble donc négatif.
« When an institution depends on trust and is accused of wrongdoing, it needs to get ahead of the investigators. It needs to learn the facts, share them with the public, impose accountability on its employees, and take any steps necessary to remedy the problem and restore trust. […] These may well be isolated incidents, confined to a few individuals, their timing an unfortunate coincidence. If so, Goldman has all the more reason to get ahead of the scandal, get the facts and disclose them. It may require swallowing some pride and suffering some criticism. It's also the right thing to do. » (Stewart, 20 avril 2010)	Pour le Wall Street Journal, quand une institution financière est accusée d'avoir mal agi, il faut qu'elle partage les faits publiquement, qu'elle inflige la responsabilité sur ses employés et qu'elle fasse le nécessaire pour restaurer la confiance dans le marché. Goldman Sachs devrait dévoiler le scandale et ravaler sa fierté plutôt que de nier les faits et vouloir se défendre des accusations.	La tactique *scapegoat* n'a pas l'effet escompté puisque, pour cet auteur, Goldman Sachs devrait dévoiler la vérité et remettre la responsabilité sur ses employés, et pas seulement sur Fabrice Tourre. L'impact sur la presse semble donc négatif.

« Some questioned whether Goldman is distancing itself from him. Thomas Ajamie, a defense lawyer in Houston, said "it's too soon to know" how the relationship between Goldman and Mr. Tourre will progress, but that placing someone on leave "is sometimes the first step" to a company distancing itself from an employee also accused of wrongdoing. A spokesman for Goldman declined to comment on the relationship. » (Perez & McKinnon, 21 avril 2010)	Selon cet article, mettre quelqu'un en congés payés est la première chose à faire quand un employé est accusé d'avoir mal agi.	La tactique *scapegoat* a l'effet escompté puisque, pour ces auteurs, Goldman Sachs a bien fait d'utiliser la tactique du bouc émissaire sur Fabrice Tourre. L'impact sur la presse semble donc positif.
« Goldman's determination to defend its actions has done little to placate investors. Although the shares ticked up slightly yesterday, they are still 12 per cent down since last Friday, when the SEC issued its complaint. Shareholders, legal experts and rivals are all asking how bad this could get for Goldman. There are essentially two scenarios - Goldman could continue with its confrontational approach and see the SEC in court, a process that could drag on for a year or more. Alternatively, it could reach a settlement with the regulator. » (Jenkins & Masters, 22 avril 2010)	Selon le Wall Street Journal, Goldman Sachs devrait arrêter d'essayer de se défendre, car cela a peu d'effet sur les investisseurs (le prix de l'action a très peu augmenté depuis le 16 avril 2010, date de la plainte de la SEC).	La tactique *scapegoat* n'a pas l'effet escompté puisque, pour ces auteurs, Goldman Sachs devrait parvenir à un accord avec la SEC plutôt que de la confronter. L'impact sur la presse semble donc négatif. Les tactiques actives et agressives utilisées jusqu'à maintenant par Goldman Sachs ne semblent pas apaiser les investisseurs. *Évolution des tactiques dans le temps*

- Effet chez les analystes financiers

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« **Accused is a VP, which appears to insulate senior management and the firm** The fact that the only individual charged here, after what was presumably a very thorough investigation, was a Vice President rather than a Managing Director or higher, is relatively reassuring news for GS, since it seems most likely that the potential for more serious charges rises dramatically the higher up the management chain the charges go. » (Moszkowski & Goldschneider, 16 avril 2010, p. 2)	Pour la Bank of America, la perte présumée est gérable, puisque la charge est civile et l'accusé est un vice-président (Fabrice Tourre) plutôt qu'un directeur général ou un cadre supérieur.	La tactique *scapegoat* a l'effet escompté puisque, pour ces analystes, Goldman Sachs a bien fait d'utiliser la tactique du bouc émissaire sur Fabrice Tourre. L'impact sur les analystes financiers semble donc positif.

122.

24 avril 2010: Nouveaux e-mails de Fabrice Tourre (vice-président) publiés

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« Goldman on Saturday morning released its own description of its involvement in the mortgage market, as well as a collection of emails including Mr. Tourre's. The firm said it didn't make the big profits some have described and didn't have any special information that caused it to know the U.S. housing market would collapse. Goldman said the Senate investigators cherry-picked emails to make a point, although the firm released some of the same messages. […] The emails give a real time view into Goldman's executive suite as managers watched the mortgage market begin to crumble. » (Craig & McKinnon, 24 avril 2010)	Le samedi 24 avril 2010, Goldman Sachs a publié de nouveaux e-mails incluant ceux de Fabrice Tourre.	La tactique *scapegoat* a l'effet escompté puisque, pour ces auteurs, ce sont les cadres, et plus particulièrement Fabrice Tourre, qui ont regardé le marché des prêts hypothécaires s'effondrer sans réagir, et non plus Goldman Sachs en tant que tel. L'impact sur la presse semble donc positif.
« Over the weekend, signs of stress emerged in the relationship between Mr. Tourre and Goldman. On Saturday, Goldman released batches of emails by Mr. Tourre to girlfriends that revealed doubts about some mortgage securities issued by the company and an occasionally dismissive attitude toward the investors buying them. Goldman also released translations of portions of emails that originally were in French, including some messages with details about Mr. Tourre's personal life. » (Craig & McKinnon, 25 avril 2010)	Le samedi 24 avril 2010, Goldman Sachs a publié de nouveaux e-mails incluant ceux de Fabrice Tourre (dont des e-mails plutôt personnels). Des signes de tension entre Goldman Sachs et Fabrice Tourre apparaissent.	La tactique *scapegoat* a l'effet escompté puisque ces auteurs sont dorénavant beaucoup plus focalisés sur Fabrice Tourre. L'impact sur la presse semble donc positif.

« Mr. Tourre's emails are both unrepentant and self-mocking. But through it all, he raises the uncomfortable question faced by Wall Street in this mounting regulatory debate: the need to convince a skeptical public that its work has social value. By comparison, the emails of Goldman's top executives show little of Mr. Tourre's skepticism. Imagine the trouble they could have avoided if they were a little more "Fabulous." […] Mr. Tourre's words and attitude may well be used against him. But they show a basic insight that seemed to have been garbled at Goldman's highest levels, ever-confident in its array of conflict-management. "Once you've been in the water long enough, you no longer perceive you're in water. Water is the norm," says Adam Galinsky, a Northwestern University business-school professor who conducts studies on power and influence inside companies. "This is why newcomers are important. They can see the good and bad of a culture for the first time." » (Berman, 27 avril 2010)	L'article affirme que Goldman Sachs a semé le doute et a trouvé un très bon bouc émissaire. En effet, ce que dit Fabrice Tourre dans ses e-mails personnels peut être facilement retourné contre lui.	La tactique *scapegoat* a l'effet escompté puisque les dires de Fabrice Tourre dans ses e-mails peuvent être facilement retournés contre lui et sèment le doute. L'impact sur la presse semble donc positif.

- Effet chez les analystes financiers

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« **E-mails and revenue data provide more context** Press reports over the weekend covered the e-mails released from the Subcommittee, which appear to show Goldman broadly shorting mortgages before and during the crisis. Goldman then released a broader group of emails, in an attempt to provide more context. GS is trying to make clear that its risk disciplines, in the face of huge market uncertainty, were designed to minimize the firm's exposure rather than take big directional bets – since, by definition, these would be extremely risky in the face of great uncertainty – and that in the case of the mortgage crisis, that appears to be exactly what Goldman did. […] **Internal debate, but a "neutral" mandate from top management** Of course the e-mails, while less "selected" than the small handful released by the PSI, might nonetheless not be a complete record of events. Still, they do seem, in our view, to show considerable internal debate as to how the firm should be positioned (i.e., no clear "house" view that the firm should be short), and a general mandate, in our opinion, from top management that the firm should be basically "close to home" in the MBS market, i.e. not significantly exposed one way or the other. » (Moszkowski & Goldschneider, 26 avril 2010, p. 3).	Goldman Sachs a publié sur son site internet les e-mails et données sur les revenus concernant la gestion du risque dans le business des prêts hypothécaires de 2007-08 dans le but de fournir un contexte plus large. Goldman Sachs essaie de rendre la situation claire : les activités risquées étaient réalisées dans le but de minimiser l'exposition de Goldman Sachs à l'énorme incertitude du marché plutôt que de faire des gros paris. Et dans le cadre de la crise sur le marché des prêts hypothécaires, cela semble être exactement ce que Goldman Sachs a fait (minimiser son exposition et non pas faire des paris risqués) selon cet analyste. Cependant, les e-mails pourraient ne pas être un enregistrement complet des évènements.	La tactique *scapegoat* n'a pas l'effet escompté puisque, pour ces analystes, il y a un risque d'être biaisé : les e-mails ne sont peut-être pas tous publiés. L'impact sur les analystes financiers semble donc négatif. Par ailleurs, ces analystes affirment que Goldman Sachs n'a pas fait de paris risqués durant la crise, mais a minimisé son exposition au risque. La tactique *victim* semble avoir ses effets. *Évolution des tactiques dans le temps*

27 avril 2010: Audience de sept employés de Goldman Sachs

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« Fabrice "Fab" Tourre, the Goldman executive director who is named in the SEC's suit against the firm, said Goldman has a duty to serve clients in its role as a market maker by providing liquidity. "I do not believe we act as an investment adviser to our clients," Mr. Tourre said. Sounds like rhetoric from the public relations firm of Waffle, Weasel and Spin. The details of the infamous Abacus fund, which cost a select group of Goldman institutional customers $1 billion, were already unpleasant enough. Now this. Can you imagine financial advisors calling up their clients and saying, "Hey-great news. I think I can get you into a new Goldman Sachs fund!" Is such a phone call even conceivable right now? Maybe to someone without a TV. Living somewhere remote. […]	Fabrice Tourre se justifie en disant qu'il ne pense pas devoir agir en tant que conseiller financier auprès de ses clients. Cet article utilise du vocabulaire péjoratif : « infamous », « unpleasant », « duds »,… Le mot « dégoût » est avancé plusieurs fois dans cet article. Il est également avancé que Goldman Sachs a fait des choses « fantaisistes ».	La tactique *justifications* utilisée par Fabrice Tourre lors de l'audience n'a pas l'effet escompté, puisque cet auteur utilise des termes péjoratifs à l'égard de Goldman Sachs et relève la critique d'une analyste financière de Morningstar. L'impact sur la presse semble donc négatif.
Karin Anderson, a mutual fund analyst at Morningstar, Inc., notes that many of Goldman's fancy "structured" or quantitative funds have been particular duds over the past 10 years. Five out of six structured funds-such as Goldman Sachs Structured International Equity-have been in the bottom quartile of their peer group. Perhaps it's unfair of me to point this out, but over the past 10 years you would have been much better off investing in the	Karin Anderson, une analyste financière, critique fortement Goldman en disant que leurs clients auraient été bien mieux servis en investissant dans les actions de Goldman Sachs plutôt que dans leurs fonds d'investissement.	

stock of Goldman Sachs Group, Inc., than in most of its mutual funds. Goldman's investors have made about 80%. Those in Structured Large Cap Value, say about 16%. » (Brett, 27 avril 2010)		
« Still, Goldman and its rivals could face bigger trouble if more clients, and legislators, eventually agree with Sen. Collins that, "The system seems to be rife with conflicts of interest." » (Reilly, 27 avril 2010)	La sénatrice Susan Collins avance qu'il y a eu des conflits d'intérêts dans les actions de Goldman Sachs.	L'auteur de cet article ne se prononce pas sur les faits, mais avance tout de même des accusations sérieuses de la sénatrice. L'impact sur la presse semble donc neutre.
« Goldman Sachs Group Inc. Chairman and Chief Executive Lloyd Blankfein will tell lawmakers Tuesday that the firm didn't consistently short the residential housing market, and didn't bet against clients, according to his prepared testimony. […] Mr. Blankfein called the day the SEC suit was filed "one of the worst days in my professional life, as I know it was for every person at our firm." Mr. Blankfein says the firm lost $1.2 billion stemming from the residential mortgage crisis, according to a copy of testimony released ahead of his appearance on Tuesday. He also said the firm is well aware of how Americans remain skeptical about Wall Street because of the financial crisis. "I recognize, however, that many Americans are skeptical	Selon son témoignage préparé, le CEO Lloyd Blankfein devrait dire que Goldman Sachs n'a pas misé contre ses clients. Il nierait donc les faits. Le CEO avance que Goldman Sachs a également perdu beaucoup d'argent et qu'ils essayent comme tout le monde de gérer leurs affaires en fonction de la crise. Le CEO semble faire passer Goldman Sachs comme une victime.	Les tactiques *denial* et *victim* utilisées par Lloyd Blankfein lors de l'audience n'ont pas l'effet escompté, puisque cet auteur ne fait que relater les faits. L'impact sur la presse semble donc neutre.

about the contribution of investment banking to our economy and understandably angry about how Wall Street contributed to the financial crisis," he says in the prepared testimony. "As a firm, we are trying to deal with the implications of the crisis for ourselves and for the system." » (Bel Bruno, 27 avril 2010b)		
« "I heard nothing today that makes me think anything went wrong," said Goldman Chief Executive Lloyd Blankfein when asked about transactions that raised hackles among senators. "Regret to me means something you feel you did wrong--I don't have that," said Daniel Sparks, former head of Goldman's mortgage department. "Which actions do you think I took that I'm not taking responsibility for?" Joshua Birnbaum, a former Goldman managing director, shot back at one senator. "We did not cause the financial crisis," said Michael Swenson, a Goldman managing director. "I do not think that we did anything wrong." […]	Tout d'abord, cet extrait reprend quatre réactions de membres haut placés de Goldman Sachs. Ils nient tous les faits.	La tactique *denial* utilisée lors de l'audience n'a pas l'effet escompté, puisque cet auteur a un style d'écriture qui porte à croire à une réaction négative. L'impact sur la presse semble donc négatif.
The Goldman men sat stony-faced, ever polite but never contrite. Several suggested they were in fact the victims, railroaded by Congress for performing a normal market function--pricing risk and providing investment opportunities for grown-up investors. When they bet against the housing market, they were hedging their own firm's risk, they said. […]	Ils avancent qu'ils sont victimes du système mis en place par le congrès : ils ont joué leur rôle pour faire gagner de l'argent à leurs investisseurs et lorsqu'ils ont parié contre ceux-ci, c'était pour protéger les intérêts de Goldman Sachs.	La tactique *victim* utilisée lors de l'audience n'a pas l'effet escompté puisque cet auteur affirme que les témoins sont impassibles et n'ont jamais de remords. Le style d'écriture porte à croire à une réaction négative. L'impact sur la presse semble donc négatif.

"You got no regrets? You ought to have plenty of regrets," Sen. Levin scolded Mr. Sparks. The senators seemed to enjoy reading aloud the glowing self-appraisals the executives wrote in their own performance reviews, in which they claimed credit for helping Goldman profit from the declining housing market. […]	L'auteur de cet article avance que les sénateurs ont apprécié de lire les documents de Goldman Sachs (dans ces documents, Daniel Sparks dit avoir tiré profit du déclin du marché immobilier).	Cet extrait montre que l'auteur a un style d'écriture en défaveur de Goldman Sachs.
The top Republican on the panel, Sen. Tom Coburn of Oklahoma, cited several instances where, he said, Goldman bankers and traders appeared to be taking steps that were in the best interests of Goldman, not of their own clients. […]	Tom Coburn met en avant plusieurs faits qui portent à croire que Goldman Sachs a agi dans son propre intérêt et non dans celui de ses clients.	L'extrait cité semble en défaveur de Goldman Sachs.
"What we and other banks, rating agencies and regulators failed to do was sound the alarm that there was too much lending and too much leverage in the system--that credit had become too cheap," Mr. Blankfein testified. The witness table was covered in green baize, of the sort that lines craps tables. Perhaps it wasn't a coincidence; the senators argued that Goldman ran a rigged casino where the bank made money while saddling unwary investors with bad bets on mortgage-backed securities. […]	Le CEO reconnaît ne pas avoir tiré la sonnette d'alarme assez tôt. Il accepte donc la responsabilité de ce fait, mais remet également la faute sur les autres (banques, agences de notations, régulateurs).	La tactique *apologies* utilisée lors de l'audience n'a pas l'effet escompté. En effet, cet auteur relate les dires du CEO Lloyd Blankfein mais relate également la réaction négative des sénateurs. L'impact sur la presse semble donc négatif.
John Ensign, who represents Nevada, rose to the defense of gambling and gamblers, saying that people in Las Vegas would be insulted by the comparison to Wall Street. "In Las Vegas, people know the odds area against them," Sen. Ensign said, who is under an ethics cloud himself relating to his affair with a staff member. "They play anyway." » (Phillips, 27 avril 2010)	Ensuite, une comparaison est effectuée entre Goldman Sachs et un casino où les acteurs auraient plus de chances de gagner qu'avec une banque d'investissement. Goldman Sachs est comparé à un casino, en bien pire.	Goldman Sachs est comparé à un casino, en bien pire. L'impact sur la presse semble donc bien négatif.

« In sum, it appeared to be another bad day for the SEC's specific case against Goldman. […] Investigations subcommittee chairman Carl Levin of Michigan seemed unaware of the difference between a market-maker, whose role is to offer prices at which a client may buy or sell a given asset, and an investment adviser, whose role is to act in the interests of the client as a fiduciary. […] Former Fannie Mae Chief Credit Officer Edward Pinto calculates that as of June 2008, the toxic twins and other government entities were responsible for more than $2.7 trillion in subprime and Alt-A mortgage exposure. Goldman's mortgage business was small potatoes in comparison; in fact this figure is three times Goldman's entire balance sheet. » (Auteur anonyme, 27 avril 2010)	Cet article met en évidence la difficulté de la SEC à trouver les vrais coupables. Il met en évidence que même des membres du comité ont du mal à faire la différence entre les deux rôles pris par Goldman Sachs, qui sont sources de conflits d'intérêts. Enfin, cet article met en évidence que Goldman Sachs n'est pas le seul à avoir créé la crise et que les pertes totales de la crise sont trois fois supérieures à leur bilan.	Les tactiques *fog* et *victim* utilisées lors de l'audience ont un effet positif sur cet auteur. L'impact sur la presse semble donc positif.
« In testimony prepared for delivery today, Mr Blankfein said: "We didn't have a massive short against the housing market and we certainly did not bet against our clients. Rather, we believe that we managed our risk as our shareholders and our regulators would expect." » (Guerrera & Kirchgaessner, 27 avril 2010)	Dans le témoignage préparé, le CEO Lloyd Blankfein dit qu'il n'a pas parié contre ses clients et qu'il a géré les risques comme les parties prenantes attendraient de lui qu'il le fasse.	La tactique *justifications* utilisée lors de l'audience n'a pas d'effet sur ces auteurs qui ne font que relater les faits. L'impact sur la presse semble donc neutre.
« The 31-year-old Mr. Tourre's responses to questions from lawmakers on the Senate Permanent Subcommittee on Investigations were largely parallel with Goldman's previous	Fabrice Tourre adapte d'abord la même tactique que Goldman Sachs : le déni. Il dit n'avoir rien fait de mal.	Les tactiques *denial* et *justifications* utilisées lors de l'audience n'ont pas d'effet sur ces auteurs, qui ne font que

denials of any wrongdoing in the 2007 deal called Abacus 2007-AC1. […] For example, Goldman has said that investors in such transactions created by the firm were "sophisticated," a word Mr. Tourre repeated in his testimony. During the hearing, though, Sen. Susan Collins (R., Maine) referred to an email sent by Mr. Tourre that discussed a list of buyers for a potential mortgage-related investment that "should include fewer sophisticated hedge funds." […] One of Mr. Tourre's answers on Tuesday could weaken a key Goldman response to the SEC claims—that Goldman had no incentive to structure the deal so it would fail. Goldman has said it was an investor in the deal and lost $90 million when the deal lost value. But Mr. Tourre told the senators that Goldman tried early on to sell its investment, and couldn't find a buyer. A Goldman spokesman declined to comment Tuesday on Mr. Tourre's testimony. » (Efrati & Scannell, 27 avril 2010)	Goldman Sachs dit que ce qu'ils ont vendu était sophistiqué, mais Fabrice Tourre dit l'inverse dans un des e-mails. Ensuite, il justifie ce qu'il avait dit en l'interprétant autrement. Cet extrait met en évidence qu'une des réponses de Fabrice Tourre pourrait affaiblir la défense de Goldman Sachs : une des justifications de Goldman Sachs est qu'ils ont aussi perdu de l'argent dans l'affaire. Cependant, Fabrice Tourre a révélé que Goldman Sachs avait essayé, avant le crash, de vendre ces titres mais n'avait pas trouvé d'acheteur. Un porte-parole de Goldman Sachs a été contacté mais n'a pas voulu répondre.	relater les faits. Le style est neutre et ne permet pas de dire si ces journalistes sont convaincus ou non des tactiques utilisées par Goldman Sachs. L'impact sur la presse semble donc neutre. La tactique *justifications* de la part de Fabrice Tourre met Goldman Sachs en difficulté, car cela va à l'encontre d'un des arguments de la tactique *victim* de Goldman Sachs.
« "The television volume is up, the traders are watching," said William B. Buchanan Jr., chief executive of Lazard Capital Markets, a unit of Lazard Ltd. Arthur Hogan, chief market strategist at the Jefferies &Co. unit of Jefferies Group Inc., said	Tous ces extraits nous montrent les réactions des acteurs de Wall Street au procès auquel doit faire face Goldman Sachs. Tous les traders sont à l'affût	Cet article nous apporte des informations en ce qui concerne la réaction des traders et des clients de Goldman Sachs.

the firm's Boston trading floor was "fascinated with the process that's been happening in real time." […] But the firm's troubles are far from over. In addition to the fraud lawsuit filed against the company by the Securities and Exchange Commission, some Goldman customers are having second thoughts. Glendale, Calif., Water and Power General Manager Glenn Steiger said he intended to "take a hard look at anything we do with Goldman going forward." Goldman worked on a deal providing Glendale with a long-term natural-gas supply. From now on, "we will be looking to do a far more thorough vetting of Goldman," Mr. Steiger said. "We're not about to make any knee-jerk decisions," said Dennis MacKee, a spokesman for the Florida State Board of Administration, a state agency for which Goldman manages fixed-income and distressed debt funds. » (Bel Bruno, 27 avril 2010a)	de ce qu'il va se passer et sont tous fascinés par le procès qui se déroule. Certains clients de Goldman Sachs doutent, cela risque d'apporter des problèmes à Goldman Sachs. Certains regarderont à deux fois avant de faire quelque chose avec Goldman Sachs : « *Nous ne prendrons pas de décision hâtive en ce qui concerne nos affaires avec Goldman Sachs* » (Bel Bruno, 27 avril 2010a).	Nous pouvons voir qu'il y a une perte de confiance de la part de la majorité d'entre eux, mais nous pouvons aussi voir qu'ils ne pensent pas à ne plus faire d'affaires avec Goldman Sachs mais bien à y regarder plus attentivement, avec plus de précautions. Étant donné la situation, les tactiques utilisées lors de l'audience semblent avoir l'effet escompté. L'impact sur la presse semble donc positif.
« "I don't know if Goldman Sachs has done anything illegal, [but] from the reading of these emails...there's no doubt their behavior was unethical, and the American people will render a judgment as well as the courts," said Sen. John McCain (R., Ariz.). […] It highlighted a mismatch in how Wall Street sees itself and how it is seen. Goldman's witnesses said a market maker--someone who matches buyers and sellers and can also hold	Un sénateur met en évidence qu'il n'est pas encore possible de dire si Goldman Sachs a fait quelque chose de mal, mais que la lecture des e-mails montre qu'il a fait quelque chose de non éthique. Ce passage montre la pression que le Sénat à mis sur les personnes haut placées de Goldman Sachs.	La tactique *justifications* utilisée lors de l'audience n'a pas l'effet escompté sur ces auteurs, dont le style d'écriture porte à croire que le résultat obtenu n'est pas très positif. L'impact sur la presse semble donc négatif.

securities and take a bet on them--has an obligation to describe accurately the product being traded, but needn't disclose its own position. "I don't think our clients care or they should care," said Mr. Blankfein. "As far as whether something is a weak security or going bad, we are selling securities all the time that are weak or we in the market don't like." "You are betting against the same security you're out selling," shot back the committee's chairman, Sen. Carl Levin (D., Mich.). "You've got a short bet against that security, you don't think the client would care?" The friction between Messrs. Levin and Blankfein intensified as the evening wore on. Late in his questioning, Mr. Levin brought up the fact that the subcommittee had previously deposed Mr. Blankfein. As he closed the hearing, Mr. Levin chided Goldman Sachs officials for suggesting that investigators had exaggerated their case. "I love the way some of your folks tell the press that they [investigators] were cherry picking" emails, Sen. Levin said. "That book in front of you is a whole bowl of cherries. These are not cherry-picked. Those documents reflect the history of what happened here." […] Goldman executives denied customers were wronged. They noted clients always knew what they were buying, even if they didn't always know which way other players, including	Goldman Sachs s'est principalement justifié en disant que si le client voulait parier 20 cents pour 1 dollar sur quelque chose de mauvais, alors Goldman Sachs exécutait ce que le client voulait, même si le client n'était pas au courant que Goldman Sachs pariait contre ces mêmes produits. A la fin de l'extrait, le sénateur met en évidence le système de « *cherry picking* », c'est-à-dire un système permettant de ne sélectionner que les éléments en sa faveur afin de biaiser le résultat final. Le sénateur affirme que les e-mails sélectionnés n'ont pas été choisis afin d'accuser Goldman Sachs, mais dans le but de refléter les faits. Goldman Sachs dit que les clients savaient ce qu'ils achetaient, mais qu'ils ne savaient pas que Goldman	

Goldman itself, were betting. […] Mr. Levin said Goldman itself variously described securities as "junk" or "crappy" or "s--." "I think that's very unfortunate to have on email," Mr. Viniar said, in a remark that prompted laughter. He quickly amended that to say, "it's very unfortunate for anyone to have said that in any form." » (McKinnon & Craig, 28 avril 2010)	Sachs pariait contre cela. En ce qui concerne les e-mails qui contiennent les mots *junk* et *crappy*, Viniar dit qu'il est dommage pour tout le monde que cela ait été dit dans ces termes.	La tactique *apologies* utilisée lors de l'audience par Viniar n'a pas l'effet escompté sur ces auteurs, puisqu'ils laissent libre court aux lecteurs de se faire leur propre opinion étant donné que l'article finit sur cela. Cela nous conforte dans l'idée que le résultat obtenu n'est pas très positif. L'impact sur la presse semble donc négatif.
« The SEC's lawsuit has damaged some of the relationships Goldman has nurtured, including with Ms. Lincoln, chief mover behind derivatives provision. Ms. Lincoln, who is facing a stiff re-election campaign from a Democratic primary challenger, proposed the derivatives legislation on April 9, the same day that the SEC announced its lawsuits against Goldman. Just a few weeks ago, Mrs. Lincoln was in discussions with Goldman officials about hosting a fund raising in New York with company employees. She has since said she would no longer ask for campaign donations from Goldman or its employees. Last week, Mrs. Lincoln overcame industry opposition and won enough votes in the Agriculture Committee to approve the	Cet extrait met en évidence que le procès de la SEC a eu des effets négatifs sur les relations entre Goldman Sachs et la politique (Goldman Sachs est un des investisseurs majeurs dans les campagnes démocrates). Avec le procès, certains politiciens leur tournent le dos, comme Monsieur Lincoln, et appellent les autres à faire de même.	Les tactiques utilisées lors de l'audience n'ont pas l'effet escompté puisque ces auteurs montrent la perte de confiance des politiques envers Goldman Sachs. L'impact sur la presse semble donc négatif.

new derivatives rules. This week, she became the first Democratic senator to give back the donations she has received from Goldman's PAC and employees. Mrs. Lincoln said she would donate the $7,500 she accepted from Goldman and give it to the Arkansas Hunger Relief Alliance. In a press release, Mrs. Lincoln called on other senators to follow her lead. » (Williamson & Mullins, 28 avril 2010)		
« The Goldman hearings set two narratives at odds. Neither side scored a knockout blow, and that's probably because both sides are right -- and wrong. […] The consumer narrative isn't the one at work at Goldman or anywhere on Wall Street. It's a pure caveat emptor market. Buyers carry the responsibility of knowing that products carry risk. […] That way of doing business may not be pretty, but it's the way it is. Banks and brokerages are in the business of making money and serving the needs of their shareholders. They make money by creating opportunities for investors to take risk. There is a downside which we know all to well. On the flip side, you don't hear complaints when the market goes up. […] Wall Street has more in common with a casino than it does with a consumer-driven business. […]	Cet article met en évidence qu'il n'y a pas eu de victoire ni de défaite lors de l'audience du 27 avril 2010 (ne pas avoir subi de défaite est déjà une victoire pour Goldman Sachs). Les investisseurs savent qu'en entrant sur le marché, ils supportent le risque. Les banques se font de l'argent en créant des opportunités pour les investisseurs de prendre des risques. Cet extrait met en évidence que lorsque tout va bien sur le marché, aucune plainte ne se forme. Comparaison entre Wall street et un casino :	La tactique *justifications* utilisée majoritairement lors de l'audience a l'effet escompté puisque cet auteur pense que Goldman Sachs avait raison dans certaines de ses justifications et que le marché était fait ainsi, comme au casino : parfois on perd, parfois on gagne. Et dans ce cas-ci, Goldman Sachs avait les bonnes cartes et les a dévoilées à la fin du jeu. Ces auteurs sont donc positifs vis-à-vis de Goldman Sachs. L'impact sur la presse semble donc positif.

Anyone who's been to Las Vegas or Atlantic City knows the house never shows its cards until the game is over. Goldman had the best cards. The rest is just tough luck. » (Weidner, 29 avril 2010)	Le dealer ne montre ses cartes qu'à la fin. Goldman Sachs est vu comme le dealer qui a dévoilé ses cartes à la fin du jeu.	
« Neither Mr. Paulson nor his firm has been accused of wrongdoing in the SEC's case against Goldman, which alleges that the bank and an employee failed to tell participants in a complex mortgage deal that the bearish hedge fund helped picked assets in the deal. Goldman has maintained it had no duty to make the disclosure; it has said the three parties to the deal were sophisticated investors and for the structure to work, one participant had to have bearish view of the mortgage market. Interviews with people familiar with the firms, emails and documents suggest that Goldman and Paulson &Co. became closer around the time of this trade. It wasn't always that way. » (Zuckerman, 30 avril 2010)	Cet extrait mentionne le fait que Paulson n'a pas été accusé dans l'affaire, or, Paulson a effectivement joué un rôle. Cet extrait mentionne aussi que Goldman Sachs n'était pas obligé de divulguer les risques aux investisseurs qui connaissent le marché. Cet extrait appuie enfin le fait que Goldman Sachs et Paulson n'étaient pas proches au moment où les actifs en question ont été lancés.	La tactique *justifications* utilisée majoritairement lors de l'audience a l'effet escompté puisque le style d'écriture de cet auteur est positif envers Goldman Sachs. L'impact sur la presse semble donc positif.
« Still, Goldman has been around for over 140 years--and, as savvy traders will tell you, sometimes you have to ride the bumps for things to pay off over time. » (Eavis, 30 avril 2010)	Même s'il y a des doutes, Goldman Sachs devrait rester un acteur majeur du marché, sur le long terme.	Les tactiques utilisées lors de l'audience ont l'effet escompté puisque cet auteur a confiance en Goldman Sachs sur le long terme. L'impact sur la presse semble donc positif.

- Effet chez les analystes financiers

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« WSJ report is a concern even if no charges ultimately result We are lowering our rating on GS to Neutral from Buy and our price objective to $160 from $220. Our downgrade is prompted by news reports filed Thursday evening by the media including the Wall St. Journal indicating that federal prosecutors have opened an investigation of GS in connection with its trading activities, raising the possibility of criminal charges. If such an investigation is indeed underway, it seems likely, as the WSJ reported, that it was initiated on a referral by the SEC, which the SEC had indicated was a possibility when it filed its civil fraud case, which is not unusual when the SEC opens such cases. **Inexpensive vs. long-term earnings, but hard to see progress under this cloud** While the reports have not been confirmed, their publication by the WSJ and other media could lend them perceived credibility. Most such probes end inconclusively, with no charges filed; and we continue to believe that GS has long-term earnings power beyond what is discounted in the share price. However, it is very difficult to see the shares making further progress until the matter has been resolved. » (Moszkowski & Goldschneider, 30 avril 2010, p. 1)	La Bank of America change sa cote sur Goldman Sachs (d' « Achat » à « Neutre »). Cette réduction de la Bank of America est motivée par des reportages diffusés jeudi soir par les médias, y compris le Wall Street Journal (WSJ) indiquant que les procureurs fédéraux ont ouvert une enquête sur Goldman Sachs, soulevant la possibilité d'accusations criminelles. Bien que les rapports n'aient pas été confirmés, leur publication par le WSJ et autres médias pourraient leur donner une certaine crédibilité. La plupart de ces enquêtes sont peu concluantes, sans aucune charge en général; et la Bank of America continue de croire que Goldman Sachs a des gains possibles à réaliser sur le long terme. Cependant, il est très difficile de voir les actions progresser tant que le litige n'a pas été résolu.	Les tactiques utilisées lors de l'audience n'ont pas l'effet escompté puisque ces analystes ont réduit la cote d' « Achat » à « Neutre » et doutent encore à court terme des performances de Goldman Sachs. Par contre à long terme, la Bank of America continue de croire que Goldman Sachs a des gains possibles à réaliser. L'impact sur les analystes financiers semble donc négatif dans le court terme. *Évolution des tactiques dans le temps*

« It's been reported that there is a criminal probe into Goldman Sachs' activities. Standards for a criminal conviction are higher than for a civil charge, and there is still much debate over whether even the company's civil charge holds water. However, the criminal investigation may look into different activities than the civil charge. The civil charge started this ball of mud rolling. If it gains momentum and accumulates more dirt, this could end in a big mess for Goldman Sachs. We are definitely concerned over the investigations, but for now we're maintaining our fair value estimate. Our fair value estimate is based on our assessment of the company's long-term normalized earnings power. The potential harm to the company's franchise from the recent investigations and regulatory reform is accounted for in our uncertainty rating and integrally related margin of safety. When we believe there is a reasonably high probability of these currently tail risk events occurring and can quantify their impact, we will revisit our fair value estimate. » (Wong, 30 avril 2010, p. 1)	Une enquête criminelle sur les activités de Goldman Sachs a été annoncée. Le niveau d'une condamnation criminelle est plus élevé que pour une charge civile, même s'il y a toujours beaucoup de débats autour d'une charge civile. Toutefois, si la charge civile s'accroît et accumule plus d'éléments, cela pourrait aboutir à un désordre total pour Goldman Sachs selon Morningstar. Morningstar est vraiment préoccupé par les enquêtes, mais maintient pour l'instant son estimation de prix de l'action, fondée sur l'évaluation des bénéfices à long terme de l'entreprise. Le préjudice potentiel pour la société face aux récentes enquêtes et face aux réformes réglementaires est pris en compte dans la notation de l'incertitude et de la marge de sécurité. Lorsque Morningstar pense qu'il y a une assez haute probabilité que ces événements risqués se produisent et que l'impact peut être quantifié, Morningstar décide alors de revoir l'estimation du prix de l'action.	Les tactiques utilisées lors de l'audience n'ont pas encore d'effet puisque ces analystes n'ont pas changé leur estimation de prix. Ils restent également préoccupés pour Goldman Sachs dans le court terme. L'impact sur les analystes financiers semble donc négatif dans le court terme. *Évolution des tactiques dans le temps*

138.

07 mai 2010: Annonce de la création d'un Business Standard Committee.

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« The chairman and chief executive said the company will set up a business standards committee that will look into ways the company can confront the current scrutiny over its business practices. He said it was "clear that our firm must renew the core principles that has sustained us for 141 years." "The last few weeks have been a difficult and disappointing year for the firm," Mr. Blankfein told shareholders. "Questions have been raised that have gone to the heart of our most fundamental value: How we treat our clients." […] Mr. Blankfein himself held a rare conference call on Wednesday with some of the company's wealthiest clients, admitting the silver lining in the government's civil charges it that the firm can "use this as an opportunity for a deep dive on our practices and how we run things." » (Bel Bruno & Philbin, 7 mai 2010)	Cet article souligne la mise en place du comité et met en évidence que l'année a été mauvaise. Il annonce également de grands changements sur la manière de traiter les clients. Cet article mentionne que Goldman Sachs a annoncé (dans sa conférence téléphonique) vouloir faire de gros changements.	Les tactiques *coopting* et *balancing* n'ont pas d'effet puisque ces auteurs restent neutres et n'émettent aucun avis sur l'annonce d'un comité. L'impact sur la presse semble donc neutre.
« Goldman's willingness to even meet with the SEC is a sign that executives are scaling back their combative stance since the lawsuit was filed April 16. While the company hasn't retreated from its public statements that the suit's accusations are groundless, some Goldman executives are taking a softer line with restive shareholders. […]	Cet article affirme que Goldman Sachs prend des mesures plus légères et donc moins actives qu'auparavant.	Les tactiques *coopting* et *balancing* n'ont pas d'effet puisque ces auteurs ne mentionnent pas l'annonce d'un comité et relatent seulement le fait que Goldman Sachs changera ses pratiques avec les actionnaires et les clients.

Also on Friday, Goldman directors are expected to discuss a revision of some company practices in dealing with customers, people familiar with the situation said. […] Any settlement could take months, but Goldman's lawyers have concluded that the company needs to make a serious effort to resolve the SEC lawsuit. […] Also, any settlement has to be structured in a way that allows the SEC to show that it punished Goldman. Goldman likely wants a deal in which it neither admits or denies wrongdoing. » (Pulliam & Craig, 7 mai 2010)	Cet article met également en évidence qu'il est crucial pour Goldman Sachs de trouver un accord et le plus rapidement possible. Goldman Sachs veut un accord où ils n'admettent pas avoir fait quelque chose de mal.	L'impact sur la presse semble donc neutre. Cependant, nous pouvons remarquer un changement possible dans l'utilisation des tactiques : elles sont dorénavant moins agressives (et se rapprochent du *balancing*) que lors des premiers évènements (qui étaient des tactiques *denial*, *justifications*, etc). *Évolution des tactiques dans le temps*
« Philip Lochner, former SEC commissioner, said Goldman had to strike a difficult balance. "It is very tough to find people who are knowledgeable about complicated financial transactions and yet have no links whatsoever with Goldman Sachs," he said. In one shareholder proposal, Christian Brothers Investment Services called for Goldman to split the chief executive and chairman roles - currently held by Mr Blankfein - to increase the board's independence and avoid conflicts of interest. » (Baer & Guerrera, 7 mai 2010)	Cet article met en évidence qu'il est difficile de trouver une personne externe à Goldman Sachs qui ait de bonnes connaissances sur les transactions financières de la banque. Un actionnaire avait proposé de séparer le rôle du directeur et du président pour éviter tout conflit d'intérêt.	Ces auteurs sont favorables à l'utilisation des tactiques *coopting* et *balancing* puisqu'ils mentionnent l'ancienne proposition d'un actionnaire de séparer le rôle du directeur et du président pour éviter tout conflit d'intérêt. L'impact sur la presse semble donc positif.

140.

11 mai 2010: Le client au cœur des préoccupations de Goldman Sachs

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« Mr Cohn yesterday attempted to rebuff accusations that Goldman puts its interests ahead of its clients, arguing that the bank's profits were tied to success of customers. "Clients are the heart of everything we do at Goldman," he said. "Client needs drive our strategy . . . client trust is paramount for our ongoing success." » (Braithwaite & Guerrera, 12 mai 2010)	Cet article de presse aborde ce que Mr. Cohn, le COO, a dit lors de la conférence téléphonique avec UBS (société de services financiers). Il ne fait que citer le fait que Goldman Sachs rappelle que les clients sont au cœur de ses préoccupations.	La tactique *balancing* n'a pas d'effet puisque ces auteurs restent neutres et ne font que relater les faits. L'impact sur la presse semble donc neutre.
« Friday, Goldman said one aim is to "re-examine" its responsibilities to clients. » (Carrick, Zuckerman & Ng, 14 mai 2010)	Cet article rappelle la volonté de Goldman Sachs d'examiner à nouveau sa responsabilité envers ses clients.	La tactique *balancing* n'a pas d'effet puisque ces auteurs restent neutres et ne font que relater les faits. L'impact sur la presse semble donc neutre.

14 mai 2010: Annonce des détails du Business Standard Committee

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« This month, Chief Executive Lloyd Blankfein said at the annual meeting that a business-standards committee will be set up to analyze ways Goldman can confront scrutiny over its business practices. » (Carrick, Zuckerman & Ng, 14 mai 2010)	Cet article rappelle la mise en place du comité.	La tactique *coopting* n'a pas d'effet puisque ces auteurs ne font que relater les faits. L'impact sur la presse semble donc neutre.
« "Shorting stock or buying credit protection in order to manage exposures are typical tools to help firms reduce risk. The intent is not to disadvantage anyone," a Goldman spokesman said. "It is important to note that many institutions have long exposure to Goldman Sachs, and it would be entirely consistent with prudent risk management practices if they bought credit protection or had a short position on our stock." […] The potential for conflicts of interest is as old as Wall Street itself. But the line has blurred even more in recent years as securities firms made bigger bets with their own capital, which can be far more lucrative than fees on investment-banking work. […]	Le porte-parole de Goldman Sachs met en avant que tout investisseur diversifie son portefeuille afin de diminuer le risque, et c'est ce que Goldman Sachs a fait en pariant avec sa position *short*. Le journaliste dit que les conflits d'intérêts sont présents depuis très longtemps sur Wall Street puisque les banques misent avec leur propre capital. En effet, cela peut rapporter plus que les honoraires reçus de leur travail de banque d'investissement.	L'utilisation de la tactique *justifications* tout en utilisant la tactique *balancing* (annonce que Goldman Sachs n'a voulu désavantager personne) semble fonctionner sur le long terme. *Évolution des tactiques dans le temps*

"Every large financial institution, in fact virtually any business in any industry, has potential conflicts, and we all have an obligation to manage them effectively," a Goldman spokesman said. » (Carrick, Zuckerman & Ng, 15 mai 2010)	Le porte-parole dit qu'il y a des conflits d'intérêts dans toute industrie et qu'il faut tenter de les gérer de manière efficace.	
« Mr. Blankfein, 55, was in his 41st-floor office at Goldman's new headquarters when the SEC announced the suit at 10:35 a.m. on April 16. Seventy-nine minutes later, Goldman said in a statement that the accusations are "completely unfounded in law and fact." In a conference call arranged by John Rogers, the Goldman board secretary and a confidant of Mr. Blankfein, executives agreed that giving in at all would cast doubt on every CDO deal arranged by the company, according to a person familiar with the call. Over the next four days, Mr. Blankfein called hundreds of clients to answer questions and listen to suggestions. » (Langley, Scannell, Pulliam, & Craig, 15 mai 2010)	Cet article rappelle que la toute première tactique utilisée par Goldman Sachs était de tout nier (79 minutes après l'annonce de la plainte de la SEC). Cet article met également en évidence qu'avouer leur faute aurait beaucoup trop endommagé leurs affaires.	L'usage des tactiques actives et agressives était nécessaire au début, car avouer leur faute (tactique passive) aurait endommagé les affaires de Goldman Sachs. *Évolution des tactiques dans le temps*

15 juillet 2010: Accord avec la Securities and Exchange Commission (SEC), Goldman Sachs paie $550 millions

- Effet sur la presse

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« In one of the largest penalties in Wall Street history, Goldman Sachs Group Inc. agreed to pay $550 million to settle civil charges that it duped clients by selling mortgage securities that were secretly designed by a hedge- fund firm to cash in on the housing market's collapse. […]	Goldman Sachs accepte de faire un accord avec la SEC et de payer 500 millions de dollars.	La tactique *apologies* n'a pas d'effet puisque ces auteurs ne font que relater les faits. L'impact sur la presse semble donc neutre.
Goldman conceded it made "a mistake" by not disclosing the role of Paulson &Co. to investors for a deal dubbed Abacus 2007-AC1. […]	Goldman Sachs concède avoir fait une erreur en ne donnant pas d'information sur le rôle de Paulson.	La tactique *balancing* a l'effet escompté puisque ces auteurs montrent que l'ensemble des parties prenantes est soulagé de la solution trouvée.
The firm's traders, investment bankers and other employees expressed relief that the three-month legal ordeal, which erased nearly $20 billion of the company's stock-market value, was over. […]	L'ensemble des parties prenantes de Goldman Sachs est soulagé qu'une solution ait été trouvée.	L'impact sur la presse semble donc positif.
In a statement, Goldman said the settlement "is the right outcome for our firm, our shareholders and our clients." […]	Goldman Sachs dit dans son communiqué que c'est la meilleure solution pour les parties prenantes.	
SEC officials said the settlement includes concessions ranging from a substantial penalty to a contrite admission by Goldman, which had never acknowledged wrongdoing in the Abacus deal. » (Craig & Scannell, 15 juillet 2010)	Malgré l'accord, ils n'ont pas avoué avoir fait des erreurs.	

« This time, government prosecutors appear not to have found tangible evidence of crimes and haven't been able to turn Wall Street employees against their superiors. Wall Street financiers and their lawyers have so far been able to successfully argue that the financial crisis was caused by mistakes, not intentional crimes. "Where are the phony records and cover-ups that characterized prior scandals?" said David Zornow, a defense lawyer at Skadden, Arps, who has represented Wall Street firms in recent probes. "The financial crisis was the result of mistakes in judgment rather than intentional misconduct. That's the government's problem." » (Catan & Scannell, 16 juillet 2010)	Cet extrait met en évidence que les procureurs n'ont pas trouvé assez de preuves et qu'ils ont donc dû conclure un accord avec Goldman Sachs plutôt que de les poursuivre. Wall Street et ses avocats ont réussi à argumenter sur le fait que la crise provient d'erreurs de jugement et non de fautes intentionnelles.	Au lendemain du règlement, les tactiques *apologies* et *balancing* semblent avoir eu un effet positif sur ces auteurs. Sur le long terme, les tactiques *denial* et *justifications* ont l'effet escompté puisqu'un avocat mentionne que la crise provient d'erreurs de jugement et non de fautes intentionnelles. *Évolution des tactiques dans le temps*
« Tourre was not part of the settlement reached between the Securities and Exchange Commission and Goldman that was unveiled late Thursday. » (Bel Bruno, 16 juillet 2010)	Fabrice Tourre ne faisait pas partie de l'accord avec la SEC.	La tactique *scapegoat* est mise en place jusqu'au bout : Fabrice Tourre ne fait pas partie de l'accord. *Évolution des tactiques dans le temps*
« "There is a lot of work ahead for the management to recover its reputation," said John Whitehead, one of the most widely respected executives in the New York company's 141-year-history. Mr. Whitehead worked at Goldman for 38 years and was co-chairman for eight years before retiring in 1984.	Article d'un ancien cadre de chez Goldman Sachs. Il dit que tout le travail n'est pas fait, que Goldman Sachs a beaucoup de travail à faire pour rétablir son image.	Au lendemain du règlement, la tactique *balancing* a l'effet escompté puisque ces auteurs reprennent les déclarations d'un ancien top manager de Goldman Sachs : même si Goldman Sachs a encore du chemin à

Mr. Whitehead, who seldom speaks publicly about Goldman, said he is glad the case was settled and has been impressed by the loyalty of the New York firm's clients during the three-month legal crisis. Still, he said he hopes top managers at the firm learned some lessons. […] He said he is optimistic that Goldman can recover. […] Goldman's agreement with the SEC means that clients who were considering dumping Goldman probably won't now. Second-quarter results due Tuesday are expected to be relatively strong considering the market's recent weakness. » (Craig & Smith, 16 juillet 2010)	Il dit qu'il était impressionné par la loyauté des clients de Goldman Sachs pendant le conflit. Il dit aussi qu'il espère que Goldman Sachs tirera quelques leçons de ce conflit. Il est optimiste sur le fait que Goldman Sachs puisse remonter. L'article dit aussi qu'avec l'accord, des clients qui pensaient avant abandonner Goldman Sachs, ne le feront plus désormais.	faire pour rétablir sa réputation, il est optimiste sur son avenir. L'accent est mis sur la confiance retrouvée de certaines parties prenantes. L'effet sur la presse semble donc positif. Cet extrait met en évidence que les tactiques faites au préalable ont aidé Goldman Sachs à garder une bonne partie de ses clients durant ces trois derniers mois. *Évolution des tactiques dans le temps*
« Analysts at Oppenheimer raised their rating on Goldman to outperform from perform, saying the settlement should clear the way for the stock to trade on underlying earnings forces, which the analysts believe are strong. » (Cummings, 16 juillet 2010)	Les analystes conseillent d'acheter les actions de Goldman Sachs après l'accord.	Au lendemain du règlement, les tactiques *apologies* et *balancing* ont l'effet escompté puisque cet auteur relate l'effet positif de l'accord sur les analystes financiers qui pensent que le cours de Goldman Sachs va remonter. L'impact sur la presse semble donc positif.

« This week, Goldman admitted no wrongdoing, agreed to pay $550 million (a mere two weeks worth of recent trading profits), acknowledged that some marketing materials were "incomplete" and promised to obey the law. Remind us what the great crime was again? […]	Cet extrait résume l'accord avec un petit degré de faute reconnue et une question du journaliste « *rappelez-nous quel était ce gros crime encore?* » (Auteur anonyme, 16 juillet 2010)	La question de cet auteur anonyme montre que la tactique *fog* semble avoir eu des effets positifs : Goldman Sachs a réussi à troubler son public afin qu'il ne sache plus qui a fait quoi de mal.
The settlement also doesn't cover Goldman employee Fabrice Tourre, who is either refusing to settle for the sake of his good name or else has been cut loose by the firm. Still, we expect that major legal combat operations have now ended. That's because, save for poor Mr. Tourre, everybody else wins.	Cet extrait met en évidence que l'accord ne concerne pas Fabrice Tourre, qu'il a probablement été abandonné par Goldman Sachs et qu'il est le seul perdant dans l'histoire.	La tactique *scapegoat* semble aussi avoir eu son effet : elle a permis de mettre la plupart des fautes sur le dos de Fabrice Tourre afin de pouvoir négocier un arrangement
The SEC enforcement attorneys can claim a victory without having to prove their case in court. That must come as a relief given Goldman's vociferous initial cries of innocence and its deep pockets. » (Auteur anonyme, 16 juillet 2010)	Cet extrait met en évidence que l'accord était probablement la meilleure chose que la SEC pouvait obtenir, vu la manière avec laquelle Goldman Sachs clamait son innocence.	Enfin, cet article met en évidence le succès des tactiques actives et agressives du début : elles ont semé le doute dans la capacité de la SEC à prouver la fraude et ont permis à Goldman Sachs d'obtenir un accord rapide. *Évolution des tactiques dans le temps*

- Effet chez les analystes financiers

Données secondaires	First order concept	Second order concept
« GS' statement of acknowledgement regarding its role in the ABACUS transaction, which does not admit or deny the allegations of the SEC complaint, is included in the margin to the right. In our opinion, the acknowledgement appears to be carefully worded to avoid specific references that would fall under Section 17(a) of the Securities Act of 1933: *"It shall be unlawful for any person in the offer or sale of any securities… to obtain money or property by means of any untrue statement of material fact or any omission to state a material fact necessary in order to make the statements made, in light of the circumstances under which they were made, not misleading"* […] Although GS is still the subject of various investigations, this settlement removes one potentially large unknown factor from the GS credit thesis. » (Breitenbach & Zaccherio, 15 juillet 2010, p. 1)	Selon la Bank of America, la reconnaissance que Goldman Sachs a faite semble être rédigée avec soin pour éviter des références spécifiques qui relèvent du paragraphe 17 (a) de la Securities Act de 1933. Bien que Goldman Sachs soit toujours sujet à diverses enquêtes, ce règlement enlève un facteur d'incertitude énorme quant à la valorisation future de Goldman Sachs.	Les tactiques *apologies* et *balancing* ont l'effet escompté puisque, pour ces analystes, le communiqué de presse a bien été rédigé. L'impact sur les analystes financiers semble donc positif.
« **Settlement palatable; probability of further action against GS much lower, in our view** We are upgrading GS to Buy and raising our Price Objective to $182 from $160, after the SEC has agreed to settle its lawsuit against Goldman Sachs regarding the Abacus CDO transaction.	La Bank of America revoit à la hausse son objectif de prix.	Les tactiques *apologies* et *balancing* ont l'effet escompté puisque, pour ces analystes, Goldman Sachs a eu raison de ne pas admettre ni nier les allégations de la plainte de la SEC.

Subject to Court approval, GS will pay $550mn, of which only $15mn (a disgorgement of fees) is tax-deductible. The after-tax net cost is $0.92/share, we estimate. […] GS does not admit or deny the fraud allegations, which we believe was important to the firm. […] Specifically, we believe that the settlement of this case significantly reduces the probability of any criminal charges by the Department of Justice. The $550mn is less than the high-end of forecasts as to the possible settlement amount. The settlement is nonetheless the SEC's 3rd largest, and the largest for a Wall Street firm. The Treasury will retain $300mn, and $250mn will be paid to ACA and IKB, the losing Abacus investors. Recall that GS lost $100mn in Abacus, as well. **Valuation is very attractive; Raising PO to $182 from $160** We believe the valuation of GS shares is very attractive despite the currently slow environment and seasonal weakness often evident in Q3. Though our ROE forecast for the quarter (excl. the UK bonus tax, expected DVA, and any portion of the settlement that may hit Q2) is only around 9%, GS has a history of rebounding sharply from weakness inflicted by short-term market issues. » (Moszkowski, Goldschneider & Chubak, 15 juillet 2010, p. 1)	Goldman Sachs, quant à son rôle dans la transaction ABACUS, n'a pas admis ou nié les allégations de la plainte de la SEC, ce qui, selon la Bank of America, était important à faire pour l'entreprise. La Bank of America tient à rappeler que Goldman Sachs a également perdu de l'argent dans la transaction. La Bank of America souligne que Goldman Sachs a une histoire de gros rebonds face aux problèmes arrivant sur le marché à court terme.	L'impact sur les analystes financiers semble donc positif. Sur le long terme, la tactique *victim* semble fonctionner pour ces analystes financiers. *Évolution des tactiques dans le temps*

« As expected GS had a tough Q2. $0.78 EPS factoring in the UK payroll tax ($600m/$1.04 net p.s.) and $550m SEC charge ($0.95 net p.s.) hits. Revenues ($8.84bn -45% vs Q1 10) were broadly in line with expectations. […] Legal issues are clearing and with more clarity on regulation we believe the firm can improve its returns by releasing some of its capital buffers. » (Webbom & Souidi, 21 juillet 2010, p. 1)	Comme attendu, Goldman Sachs a eu un Q2 difficile, en partie à cause des $550 millions à régler suite à la plainte de la SEC. Comme les problèmes juridiques sont occupés à être écartés, la Société Générale pense que Goldman Sachs peut améliorer ses rendements en libérant une partie de ses réserves de fonds propres.	Les tactiques *apologies* et *balancing* n'ont pas d'effet puisque ces analystes n'émettent pas d'avis concernant l'annonce de Goldman Sachs dans son communiqué de presse. L'impact sur les analystes financiers semble donc neutre.
« Goldman Sachs today agreed to settle the SEC's charges that it misstated and omitted key information about a synthetic CDO, ABACUS, that the bank marketed to investors. Please see our Goldman Sachs note from April 16 on the initial allegation. Goldman will pay $550 million, of which $250 million goes to harmed investors and $300 million will go to the U.S. Treasury. The company also agreed to review its business processes. The settlement still has to be approved by a U.S. District Judge. We are maintaining our fair value estimate for the company, as the settlement was relatively immaterial relative to Goldman's earnings power. The company is settling one specific SEC lawsuit, but the SEC could still investigate Goldman on actions unrelated to ABACUS, and the settlement doesn't resolve other civil lawsuits the company is facing. Goldman was at least able to	Morningstar maintient son estimation du prix de l'action, comme le règlement de la charge était relativement négligeable par rapport à la hauteur des bénéfices de Goldman Sachs. Goldman Sachs a réglé cette charge de la SEC sans admettre ni nier les allégations. Si Goldman Sachs avait admis avoir mal agi, il aurait	Les tactiques *apologies* et *balancing* ont l'effet escompté puisque ces analystes maintiennent leurs estimations du prix de l'action de Goldman Sachs. L'impact sur les analystes financiers semble donc positif.

settle the SEC suit without admitting or denying the allegations. If Goldman admitted to wrongdoing, it would likely have a tougher time defending itself against other civil suits. The SEC also likely benefitted from the settlement, as it was able to make the point that investment banks have a certain standard of fair dealing they must uphold, while not having to take the risk of losing the suit if it went to court. » (Wong, 15 juillet 2010, p. 1)	probablement eu plus de difficultés à se défendre contre d'autres poursuites civiles selon Morningstar.	