
SOMMAIRE

L'ÉDITORIAL

Comptabilité et gouvernance : Une contribution au pluralisme intellectuel

Yves GENDRON et Jean-Luc ROSSIGNOL

page 3

■ **À quoi servent les comités d'audit ? Un regard sur la recherche empirique**

Charles PIOT* et Lamya KERMICHE*

page 9

■ **Transactions avec les parties liées, caractéristiques de propriété et de gouvernance et performance des entreprises françaises**

Mehdi NEKHILI* et Moéz CHERIF**

page 55

■ **La construction collective de l'indépendance du commissaire aux comptes : la place du comité d'audit**

Tiphaine COMPERNOLLE*

page 91

■ **Le co-commissariat aux comptes sous le prisme de la sociologie du droit. Des vertus symboliques d'une règle contestée du gouvernement d'entreprise**

Sandrine FREMEAUX* et Christine NOËL*

page 117

■ **La gestion du résultat comptable autour d'un changement de dirigeant en France**

Yves MARD* et Sylvain MARSAT**

page 141

LA REVUE DES LIVRES

page 171

RECOMMANDATIONS AUX AUTEURS

Longueur et présentation des articles (espaces compris)

Un article, dactylographié à double interligne, ne doit pas dépasser 70 000 signes (espaces, notes et bibliographie compris) s'il s'agit d'un compte rendu de recherche, 55 000 signes s'il s'agit d'une synthèse bibliographique et 40 000 signes s'il s'agit d'une note de réflexion. Il doit être enregistré sur **Word** ou au **format RTF**.

Chaque article doit être précédé d'un **résumé en français et en anglais** de dix lignes au **maximum** et de **trois à cinq mots clés** également **en français et en anglais**. Un **titre en anglais doit être fourni**.

Les notes doivent être données en fin d'article et numérotées dans leur ordre d'apparition dans le texte.

Bibliographie et références

La bibliographie, classée par ordre alphabétique, doit être présentée par référence aux exemples fournis dans la rubrique « Style CCA » en fin de ce numéro.

L'envoi des textes

• **Les articles**, sans indication des noms des auteurs, sont à soumettre en ligne sur le site : <http://services.bepress.com/cca/>.

Pour anonymiser efficacement un fichier word, il faut également veiller à supprimer les informations figurant dans la rubrique « Fichiers », « Propriétés », « Contenu ».

• **Les résumés de thèses ou les commentaires d'ouvrages** seront proposés aux membres du comité de rédaction responsables des rubriques et à la rédaction en chef :

– pour les thèses :

Pierre Gensse, université de Toulon, Var,
BP 132, 83957 La Garde Cedex.
cogifin@yahoo.fr

Dominique BESSIRE, université d'Orléans,
dominique.bessire@univ-orleans.fr

– pour les ouvrages :

Henri ZIMNOVITCH, Université Paris sud,
henri.zimnovitch@u-psud.fr

Les résumés des thèses ne doivent pas excéder 2 500 signes. Les commentaires d'ouvrages doivent avoir une longueur comprise entre 3 000 et 6 000 signes.

ÉDITORIAL**Comptabilité et gouvernance :
Une contribution au pluralisme intellectuel**

Tout au moins depuis la parution aux États-Unis, à la fin des années 1990, du rapport du *Blue Ribbon Committee* portant sur l'efficacité des comités d'audit, on constate, tant dans le monde des praticiens que des universitaires de la comptabilité, un intérêt croissant envers la gouvernance d'entreprise. Les scandales financiers survenus au tournant des années 2000 ont, sans conteste, contribué à accroître et raffermir cet intérêt, scandales révélant que le gouvernement d'entreprise d'alors pouvait n'être, dans certains cas, qu'un « théâtre d'ombres » (Field 2003). Ainsi, on perçoit souvent la gouvernance comme un élément clef de l'appareil réglementaire destiné à prévenir, ou tout au moins réduire, l'incidence de tels scandales. Or, dans un élan législatif probablement caractérisé par une forte dose d'isomorphisme, de nombreux pays et juridictions ont établi diverses réglementations en la matière dans la foulée de l'adoption, que plusieurs estiment précipitée, de la Loi Sarbanes-Oxley aux États-Unis. Ce fut notamment le cas en France avec la Loi sur la Sécurité Financière (LSF) de 2003. Ce mouvement législatif, participant à la globalisation de l'espace réglementaire, a affecté et continuera d'affecter, de façon significative, le monde de la comptabilité.

Ce raisonnement nous conduit à considérer que le lien entre gouvernance d'entreprise et comptabilité tend à devenir de plus en plus concret et qu'il exercera, dans les prochaines années, une influence importante sur les schémas de pensée des parties prenantes au sein du monde de la comptabilité – tant au niveau des praticiens et des utilisateurs des états financiers qu'à celui des

individus œuvrant au sein même des organismes de réglementation. Son étude doit d'ailleurs reposer sur une vision nécessairement élargie incluant l'ensemble des acteurs, vision qui doit aussi faire intervenir tant des dimensions cognitives que comportementales (Charreaux 2009). Aussi, tout indique, aujourd'hui, que l'intérêt envers la gouvernance d'entreprise n'ira pas en décroissant et que le phénomène ne s'inscrira pas de sitôt dans la longue liste des modes éphémères dans le domaine des affaires (Abrahamson 1996) et de la recherche (Carmona et Gutiérrez 2003), même s'« il faut [...] se méfier des concepts quand ils deviennent des modes, voire des « mots-valises » utilisés parfois sans discernement, ou avec le dessein, explicite ou non, d'enrober le propos dans un nuage sémantique dont l'emballage novateur tiendrait lieu d'argument » (Perez 2008).

Un mouvement de recherche comptable centré sur la gouvernance d'entreprise s'est d'ailleurs développé dans la foulée des quelques événements répertoriés ci-dessus. Toutefois, les connaissances actuelles se situant à la chevauchée de la comptabilité et de la gouvernance ne sont, souvent, encore qu'embryonnaires. Ainsi, d'un point de vue historique, comment et dans quel contexte le lien entre comptabilité et gouvernance d'entreprise a-t-il pris naissance et s'est-il articulé subséquentement ? Comment les acteurs impliqués au sein de mécanismes de gouvernance d'entreprise faisant usage de données comptables (comité d'audit, comité de gestion des risques, etc.) agissent-ils dans l'action ? Quels rôles la comptabilité et le comptable jouent-ils au sein de ces mécanismes ? Comment se concrétise dans les organisa-

tions le lien entre comptabilité et gouvernance du point de vue régulation et contrôle ? Quels sont les impacts de la réglementation en matière de gouvernance au sein, par exemple, des comités d'audit ? Ces impacts correspondent-ils aux intentions originales du législateur ? Comment se traduit la réglementation en matière de gouvernance au quotidien – que ce soit au sein des cabinets comptables ou bien des comités d'audit ? Existe-t-il un écart entre les prescriptions réglementaires et les pratiques concrètes sur le terrain ?

Cette énumération, très incomplète, de problématiques de recherche qui se veulent prometteuses d'avenir, constitue une indication de la pertinence, pour les chercheurs en comptabilité, d'étudier plus à fond le lien entre comptabilité et gouvernance. En fait, l'une des finalités de ce numéro thématique vise précisément à montrer qu'il existe un espace concret de publication, en rapport avec le carrefour comptabilité et gouvernance, au sein de revues bien établies comme *Comptabilité – Contrôle – Audit*, en explorant des pistes peu encore étudiées dans la littérature, de façon telle que le chercheur se positionne « aux interactions [...], à la marge, (en allant) au-delà des limites d'une discipline » (Dogan et Pahre 1991).

Cet espace rédactionnel que nous avons décidé d'ouvrir comprend tout d'abord une recension des écrits menée par **Piot et Kermiche** (2009) sur le thème de l'efficacité des comités d'audit. D'après ces auteurs, certains résultats de recherches qui tendent à transcender le temps et l'espace se trouvent à justifier, dans une certaine mesure, le bien-fondé de certaines dispositions réglementaires adoptées suite au scandale Enron. Piot et Kermiche soulignent, cependant, qu'il reste beaucoup de travail à accomplir, notamment en ce qui concerne l'importance d'étendre la recherche empirique aux données en provenance de territoires hors du monde anglo-saxon

et l'approfondissement de diverses questions liées à l'expertise des membres du comité. **Nekhili et Cherif** (2009), dans le contexte d'une étude des effets négatifs engendrés par les transactions entre parties liées sur la capitalisation boursière de la firme, se trouvent à mettre en exergue le rôle de certains mécanismes de gouvernance en tant que modérateurs desdits effets. Pour sa part, **Compennolle** (2009) cherche à mieux comprendre l'influence du comité d'audit sur les perceptions entourant l'indépendance de l'auditeur. Son étude se trouve à proposer et illustrer une vision particulière du processus de construction de l'indépendance de l'auditeur, ladite indépendance étant au confluent de subjectivités multiples imbriquées dans divers jeux de pouvoir. La transposition en droit français de la directive du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, par l'ordonnance du 8 décembre 2008, met d'ailleurs explicitement en évidence ce jeu d'acteurs avec une mission lourde et permanente désormais assignée aux comités d'audit et la mise en cause possible de la responsabilité civile de leurs membres sur leur patrimoine personnel, en particulier celle de celui qui aura été désigné à raison de ses compétences particulières en matière comptable et financière. De telles dispositions conduisent à s'interroger, comme le fait Merle (2009), si « l'homme du chiffre ou de la finance ne va pas manquer d'être le bouc émissaire et l'on peut se demander s'il ne sera pas très difficile de trouver dans les comités d'audit le volontaire qui acceptera de se reconnaître comme étant le sachant » en la matière.

Fremaux et Noël (2009) s'interrogent sur la spécificité du gouvernement des entreprises à la française qu'est le co-commissariat aux comptes ; mécanisme souvent critiqué, les auteurs en étudient l'efficacité, en recourant, dans une démarche transdisciplinaire, à la sociologie juridique qui a pour objet l'effectivité, l'efficacité et

l'efficacité du droit. La transversalité de l'approche éclaire la problématique d'une façon inédite.

Mard et Marsat (2009) illustrent aussi le jeu de ces acteurs par une étude particulièrement originale dans le contexte français portant sur la gestion du résultat à l'occasion d'un changement de dirigeant ; la période étudiée 2000-2005 présente un intérêt tout particulier du fait des changements de structures de gouvernance introduits suite au vote des lois NRE (2001) et LSF (2003). La distinction opérée entre départs planifiés et départs forcés affine notablement l'analyse.

La contribution des articles publiés dans le cadre de ce numéro thématique va, cependant, bien au-delà de la nature individuelle de leurs résultats et conclusions. En effet, collectivement parlant, ces articles témoignent d'une prise de position épistémologique visant à favoriser le pluralisme intellectuel au sein des sciences du social – pluralisme qui ne peut qu'offrir des voies prometteuses d'enrichissement des connaissances et de développement de ces sciences, dont les frontières ne sont, fondamentalement, que celles que le chercheur souhaite se donner. On y retrouve tant des articles empiriques quantitatifs que qualitatifs, de même qu'une recension des écrits relative au thème de l'efficacité des comités d'audit. Cette variabilité découle d'une conviction qui, nous semble-t-il, est de plus en plus reconnue (même au sein de certains milieux positivistes), c'est-à-dire que le « réel » est beaucoup trop complexe, ambigu, contradictoire et instable pour n'être envisagé que d'un seul point de vue. Ainsi, Clegg (2006) souligne que la recherche sociale n'est susceptible de foisonner que dans un monde animé par le principe de la pluralité discursive, où les différences entre matrices disciplinaires sont explicitement reconnues et exprimées au lieu d'être annihilées par un vent de conformisme sectaire. Selon Abbott (2001) et Flyvbjerg (2001), la pertinence des sciences du social réside dans leur capacité à comprendre le réel en fonc-

tion d'une pluralité de perspectives et de lentilles analytiques. Une telle prise de position épistémologique a trouvé écho dans le monde de la recherche située au confluent de la comptabilité et de la gouvernance (Shapiro 2006). D'ailleurs, l'un de nous a, récemment, plaidé en faveur de la pluralité intellectuelle (Gendron 2009), soulignant que l'enrichissement des connaissances par rapport à un objet donné dépend particulièrement de l'articulation d'une panoplie de lentilles analytiques et de méthodes. A notre sens, il n'existe pas de méthode meilleure qu'une autre ; le choix de la méthode doit se faire dans un souci de pertinence par rapport à l'objet même de la recherche. Il convient en fait de disposer d'une triple adéquation entre les données collectées, l'approche retenue et les finalités de la recherche ; il s'agit là d'une étape essentielle du processus de recherche. Autrement dit, cette conviction, à laquelle nous souscrivons, est que le monde de la recherche ne peut que s'appauvrir de l'influence hégémonique de certains modes de pensée. Le pluralisme théorique et méthodologique constitue donc l'une des pierres d'assise de ce numéro thématique.

Bien entendu, ce numéro n'aurait pu se concrétiser sans l'aide substantielle que nous ont apportée plusieurs réviseurs lors de la procédure d'évaluation à l'aveugle (voir la liste détaillée ci-dessous). Tel que mentionné récemment par Moizer (2009), la tâche d'évaluation demeure un exercice qui se fait dans l'ombre et n'apporte pas de contributions vraiment palpables aux personnes impliquées. Le dévouement manifesté par plusieurs de nos réviseurs doit se mesurer à l'aune des pressions de performativité qui pèsent, souvent, de plus en plus lourdement dans le quotidien du chercheur (Gendron 2008 ; Hopwood 2007).

La persévérance à vouloir publier des travaux de qualité, dont ont fait preuve les auteurs des cinq manuscrits compris dans ce numéro, se

doit également d'être soulignée. Selon Moizer (2009), le taux d'acceptation des manuscrits dans les revues reconnues en comptabilité, de langue anglaise, est d'environ 10 %. En considérant que 36 manuscrits furent soumis pour fins de publication à notre numéro thématique, il en découle un taux ultime d'acceptation de 14 %, soit très près de la « norme » mise en évidence par Moizer. Bien qu'il existe mille et une explications possibles quant à la petitesse de tels taux d'acceptation, on ne doit pas perdre de vue la capacité des auteurs des articles acceptés à avoir su œuvrer avec brio, et ce à travers les deux rondes d'évaluation à l'aveugle auxquelles nous les avons astreints.

Nous souhaitons vivement que ce numéro thématique puisse non seulement concourir à asseoir la pertinence d'étudier le lien entre comptabilité et gouvernance, mais qu'il puisse contribuer, politiquement parlant, à sensibiliser davantage le monde de la recherche en comptabilité à la pertinence du pluralisme intellectuel – que ce soit au niveau des approches théoriques ou méthodologiques retenues. En tant qu'objet d'étude, l'axe comptabilité – gouvernance est beaucoup trop riche et complexe pour n'être étudié qu'en fonction d'une seule lentille disciplinaire.

Enfin, en cette période où certains établissements universitaires, même en plein cœur

de l'Hexagone, envisagent d'utiliser l'anglais comme langue de travail et d'enseignement, il est rafraîchissant de constater que des chercheurs s'intéressant à un objet d'étude socialement et scientifiquement pertinent, à savoir le carrefour entre comptabilité et gouvernance, ont choisi de publier les résultats de leurs études en langue française. Publier des travaux de recherche en français constitue un objectif noble et louable que l'on ne doit pas perdre de vue en cette époque marquée par un vaste mouvement collectif de fascination envers les classements de revues qui, pour la plupart, ne répertorient que des revues en langue anglaise. Tel qu'indiqué dans les travaux de Michel Foucault (par ex., Foucault 1975), nombre de conséquences négatives peuvent découler d'une telle fascination envers de semblables classements formels qui, inévitablement, demeurent partiels et partiels. Dans ce processus, notamment, on ne doit pas perdre de vue notre sens identitaire.

À tous bonne lecture,

Yves Gendron,

Université Laval, Québec

Jean-Luc Rossignol,

Université de Franche-Comté, France

Bibliographie

- Abbott, A. (2001). *Chaos of disciplines*. Chicago : University of Chicago Press.
- Abrahamson, E. (1996). Technical and aesthetic fashion. In *Translating organizational change* (Eds, Czarniawska, B., Sevón, G.). Berlin : Walter de Gruyter, 117-137.
- Carmona, S., Gutiérrez, I. (2003). Vogues in management accounting research. *Scandinavian Journal of Management* 19 (2) : 213-231.
- Charreaux, G. (2009). Gouvernement d'entreprise et comptabilité. In *Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit*, 2^e édition (Ed, Colasse, B.). Paris : Economica, 861-875.
- Clegg, S. (2006). The bounds of rationality : Power/history/imagination. *Critical Perspectives on Accounting* 17 (7) : 847-863.
- Compernelle, T. (2009). La construction collective de l'indépendance du commissaire aux comptes : La place du comité d'audit. *Comptabilité – Contrôle – Audit*.
- Dogan, M., Pahre, R. (1991). *L'innovation dans les sciences sociales, la marginalité créatrice*. Paris : PUF.
- Flyvbjerg, B. (2001). *Making social science matter : Why social inquiry fails and how it can succeed again*. Cambridge : Cambridge University Press.
- Field, B. (2003). Le « tout législatif » ruinerait la gouvernance d'entreprise. *Audit et Information Financière* Janvier : 14-15.
- Foucault, M. (1975). *Surveiller et punir : Naissance de la prison*. Paris : Éditions Gallimard.
- Fremaux, S., Noël, C. (2009). Le co-commissariat aux comptes sous le prisme de la sociologie du droit – Des vertus symboliques d'une règle contestée du gouvernement d'entreprise. *Comptabilité – Contrôle – Audit*.
- Gendron, Y. (2008). Constituting the academic performer : The spectre of superficiality and stagnation in academia. *European Accounting Review* 17 (1) : 97-127.
- Gendron, Y. (2009). Discussion of « The Audit Committee Oversight Process » : Advocating openness in accounting research. *Contemporary Accounting Research* 26 (1) : 123-134.
- Hopwood, A. G. (2007). Whither accounting research ? *The Accounting Review* 82 (5) : 1365-1374.
- Mard, Y., Marsat, S. (2009). La gestion du résultat comptable autour d'un changement de dirigeant en France. *Comptabilité – Contrôle – Audit*.
- Merle, P. (2009). Les nouvelles responsabilités des comités d'audit. *Bulletin Joly Sociétés* Février : 216-217.
- Moizer, P. (2009). Publishing in accounting journals : A fair game ? *Accounting, Organizations and Society* 34 (2) : 285-304.
- Nekhili, M., Cherif, M. (2009). Transactions avec les parties liées, caractéristiques de propriété et de gouvernance et performance des entreprises françaises. *Comptabilité – Contrôle – Audit*.
- Perez, R. (2008). Introduction : sur une contribution française à la recherche sur la gouvernance d'entreprise. *Économies et Sociétés*, Série « Économie de l'entreprise », K, n° 19, 10/2008 : 1819-1830.
- Piot, C., Kermiche, L. (2009). À quoi servent les comités d'audit ? Un regard sur la recherche empirique. *Comptabilité – Contrôle – Audit*.
- Shapiro, B. P. (2006). Accounting science's contribution to the corporate governance and executive accountability problem. *Accounting and the Public Interest* 6 (1) : 51-69.

Liste des réviseurs pour le présent numéro spécial

Alexandre Hervé, Université Paris-Dauphine

André Paul, ESSEC Paris

Audousset-Coulier Sophie, Concordia University

Brivot Marion, Concordia University

Caron Marie-Andrée, Université du Québec à Montréal

Chambost Isabelle, CNAM Paris

Chiapello Eve, HEC Paris

Cho Charles, Concordia University

Coulombe Daniel, Université Laval

Courteau Lucie, Free University of Bozen/
Bolzano

Dambrin Claire, HEC Paris

De La Bruslerie Hubert, Université Paris-Dauphine

Dumontier Pascal, IAE Grenoble

Durocher Sylvain, Université d'Ottawa

Godard Laurence, Université de Franche-Comté

Guénin-Paracini Henri, Université Laval

Herrbach Olivier, Université Montesquieu-Bordeaux IV

Holder-Webb Lori, Simmons School of Management

Kalyta Pavlo, Université d'Ottawa

Lambert Caroline, HEC Paris

Lapointe-Antunes Pascale, Brock University

Laurin Claude, HEC Montréal

Le Maux Julien, HEC Montréal

Malsch Bertrand, Université Laval

Mathieu Robert, Wilfrid Laurier University

Missonier-Piera Franck, EM Lyon Business School

Morin Danielle, HEC Montréal

Onnée Stéphane, Université d'Orléans

Pezet Anne, Université Paris-Dauphine

Prat dit Hauret Christian, Université Montesquieu-Bordeaux IV

Ramirez Carlos, HEC Paris

Richard Chrystelle, ESSEC Paris

Stolowy Hervé, HEC Paris

Trabelsi Samir, Brock University

Tremblay Marie-Soleil, Université Laval

Avec tous nos remerciements

À quoi servent les comités d'audit ? Un regard sur la recherche empirique

On the usefulness of audit committees ? A review of empirical research

Charles PIOT* et Lamy KERMICHE*

Résumé

Dans une optique disciplinaire de la gouvernance, cet article propose un cadre d'analyse des contributions du comité d'audit, en termes de qualité du processus d'audit d'une part (effets indirects), et de qualité de l'information financière publiée d'autre part (effets directs). Une revue approfondie de la recherche empirique nous permet alors d'évaluer les principaux leviers d'action des comités d'audit, ainsi que les conditions d'efficacité de ces organes. Dans les grandes lignes, il ressort qu'un comité d'audit indépendant contri-

Abstract

Considering corporate governance as a monitoring device, this paper provides a conceptual framework to analyse the consequences of audit committees in terms of audit process quality (indirect effects) and financial reporting quality (direct effects). A thorough analysis of empirical research then makes it possible to assess the main contributions of audit committees, as well as the effectiveness of these structures. Broadly speaking, it comes out that audit committees independence often contributes to the quality of the external audit and to the reliability of accounting data

* Professeur, Université de Grenoble

** Professeure de finance, Grenoble École de Management

bue souvent à la qualité de l'audit externe et à la fiabilité des données comptables (avec des nuances) ; et que l'expertise financière du comité stimule la fiabilité du contrôle interne et la pertinence des états financiers. Indépendance et expertise apparaissent alors comme des attributs importants et complémentaires à l'efficacité du comité d'audit. Les limites et prolongements possibles de ce courant de recherche sont discutés.

MOTSCLÉS. COMITÉ D'AUDIT—GOUVERNANCE—AUDIT EXTERNE—AUDIT INTERNE—QUALITÉ DE L'AUDIT — QUALITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE.

(with nuances) ; and that the committee's financial expertise promotes the reliability of internal control and the relevance of financial reports. Hence, independence and expertise seem to complete each other to achieve audit committee effectiveness. Limits and proposals for future research are finally discussed.

KEY WORDS. AUDIT COMMITTEE—CORPORATE GOVERNANCE — EXTERNAL AUDITING — INTERNAL AUDITING — AUDIT QUALITY — FINANCIAL REPORTING QUALITY.

Correspondance :

Charles Piot
 Université de Grenoble
 – CERAG UMR 5820
 150 rue de la Chimie, BP 47
 38040 Grenoble CEDEX 09
 Tél. + 33 (0)4 76 63 53 70
 Fax + 33 (0)4 76 54 60 68
 Charles.piot@upmf-grenoble.fr

Lamya Kermiche
 Grenoble École de Management
 12 rue Pierre Sénard
 38003 Grenoble CEDEX 01
 Tél. + 33 (0)4 76 70 65 34
 Fax + 33 (0)4 76 70 60 99
 Lamya.kermiche@grenoble-em.com

Remerciements :

Les auteurs remercient Pascal Dumontier pour ses commentaires lors d'une version antérieure. Ils expriment également leur reconnaissance à Yves Gendron (corédacteur) et aux réviseurs anonymes de CCA pour leur contribution à la qualité de cet article.

Introduction

La crise de l'information financière tend à discréditer la fonction d'audit, dont le rôle en tant qu'autorité de contrôle est justement de veiller à la qualité des états financiers publiés. Dans ce contexte où se côtoient doutes et pertes de confiance des utilisateurs envers le *reporting* financier, un effort significatif a porté sur la redéfinition des organes de gouvernance internes de la firme, avec la mise en place de comités d'audit au sein des conseils d'administration. En suivant la mouvance américaine – notamment le rapport Treadway (1987) – divers groupes de travail¹ ont œuvré à formaliser le cadre de référence des comités d'audit, en précisant notamment leur positionnement par rapport au conseil d'administration. L'organe a pour objectifs de renforcer la crédibilité des états financiers, d'assister le conseil d'administration dans ses responsabilités sur la qualité de l'information financière, et enfin de protéger l'indépendance des auditeurs internes et externes en formant un écran contre les pressions des dirigeants. Le comité d'audit est également susceptible d'enrichir la qualité du processus d'audit en favorisant une meilleure circulation de l'information sur le déroulement des contrôles, et donc la révélation d'éventuelles irrégularités à un niveau hiérarchique suffisant pour qu'elles soient prises en considération.

L'annexe 1.1 propose un tableau comparatif des missions dévolues au comité d'audit par les principaux textes. Au-delà de quelques différences sensibles en fonction du contexte, il ressort dans l'ensemble que trois grandes missions sont attribuées au comité d'audit :

- l'analyse critique du contrôle interne et la supervision des travaux d'audit interne,
- le suivi des relations avec les auditeurs externes : sélection, contrôle de leur indépendance, examen de leurs conclusions,
- la revue de la qualité et de la conformité de l'information financière, à travers notamment l'examen du référentiel de consolidation, des transactions susceptibles d'être affectées par des conflits d'intérêts (opérations entre sociétés apparentées), et des principales options et méthodes comptables retenues par la direction.

À l'exception notable du Canada², la montée en puissance des comités d'audit s'est généralement faite dans un cadre non contraint, suite aux recommandations des groupes de travail des années 1990. Les scandales financiers du début des années 2000 ont toutefois jeté un doute sur l'efficacité réelle des organes mis en place. Force est alors de constater que la voie réglementaire a aujourd'hui pris le pas sur la méthode « douce » ; c'est le cas aux États-Unis avec la loi Sarbanes-Oxley (2002, SOX par la suite), qui instaure le comité d'audit en tant qu'organe légalement responsable (Prat dit Hauret et Komarev 2005). La voie réglementaire gagne également l'Europe, avec la 8^e Directive révisée (Parlement européen 2006) qui généralise à compter de juillet 2008, soit trente ans après le *New York Stock Exchange*³, l'obligation pour les sociétés cotées de se doter d'un comité d'audit. L'annexe 1.2 compare les principaux textes en matière de présence, de composition et d'implication du comité d'audit. La doctrine qui s'en dégage permet de qualifier l'organe comme une émanation du conseil d'administration composée d'au moins trois membres, indépendants des hauts-dirigeants et/ou compétents dans une certaine mesure, et régulièrement impliqués dans leurs missions.

Dès lors, au-delà de l'image et du mimétisme, du cérémonial et de la quête de légitimité (Spira 1999), les comités d'audit jouent-ils effectivement leur rôle ? Un bilan s'impose sur l'efficacité de ces organes internes de gouvernance, et plus particulièrement sur leurs contributions à la qualité

du processus d'audit et de l'information financière publiée. En effet, si la réglementation SOX – en entérinant les principes du Blue Ribbon Committee (1999, *BRC* par la suite) en matière d'indépendance et d'expertise financière (cf. annexe 1.2) – tend à réduire fortement la variance en termes de composition des comités d'audit, la question des critères d'efficacité et des contributions demeure importante dans des environnements où les textes restent pour l'heure plus évasifs. En l'espèce, la 8^e Directive n'aborde que timidement les questions d'indépendance et de compétence du comité d'audit, en demandant qu'« [a]u moins un membre du comité d'audit [soit] indépendant et compétent en matière de comptabilité et/ou d'audit » (art. 41). La loi SOX accroît également l'implication des comités d'audit en exigeant une discussion des états financiers annuels et trimestriels avec la direction et l'auditeur externe, ainsi que des réunions périodiques avec les auditeurs internes et externes⁴. En somme, sans qu'un nombre minimum de réunions soit explicitement énoncé, il est aujourd'hui attendu d'un comité dit « actif » qu'il se réunisse au minimum quatre fois dans l'année. Ces différents critères (indépendance, expertise, degré d'implication, et même taille du comité) forment ce qu'il est convenu d'appeler des mesures d'efficacité du comité d'audit (*audit committee effectiveness*).

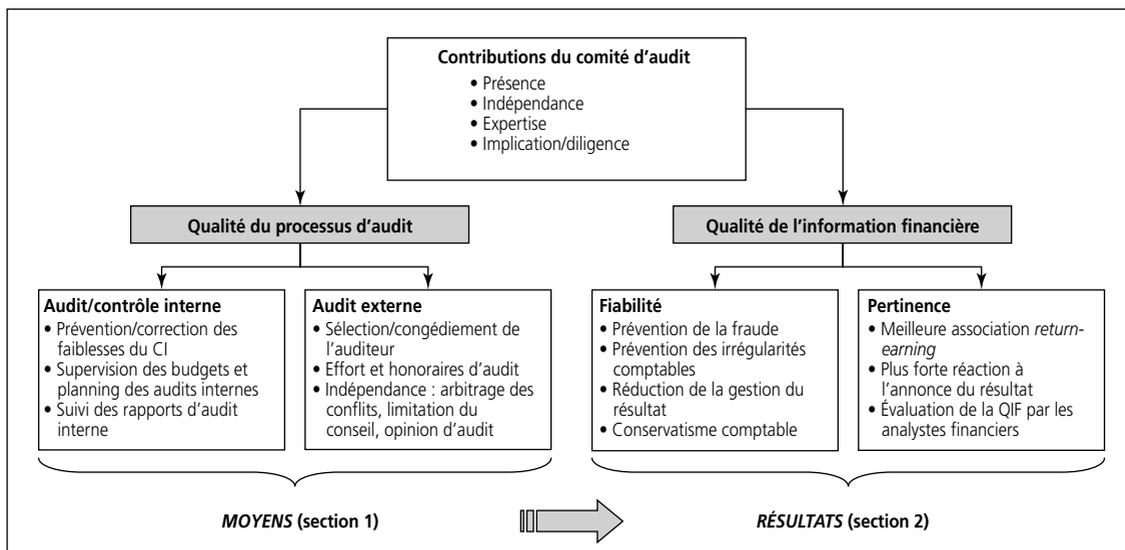
À la suite de certains travaux dans le contexte américain (DeZoort *et al.* 2002 ; Cohen *et al.* 2004), l'objectif de cet article est de proposer une synthèse internationale des recherches qui s'intéressent aux contributions du comité d'audit. Il s'agit, plus précisément, d'évaluer l'efficacité de cet organe en montrant comment, et sous quelles conditions, il peut améliorer la qualité de l'information financière. Les intérêts de cette question ont trait à la portée des recommandations formulées par les groupes de travail sur la gouvernance, et à la pertinence de réglementations plus contraignantes sur les comités d'audit, à l'instar des positions américaines. Notre travail prolonge celui de Turley et Zaman (2004) de deux manières. Premièrement, en se focalisant sur les problématiques avals⁵, il développe une analyse plus approfondie des contributions du comité à la qualité de l'audit et de l'information financière. Deuxièmement, et du fait d'un regard plus actuel, il prend davantage en compte la dimension internationale en considérant des travaux non anglo-saxons, la revue de Turley et Zaman étant essentiellement américano-britannique. À ce titre, notre investigation répond partiellement au besoin, formulé par ces auteurs, de mieux considérer le contexte institutionnel dans lequel les comités d'audit opèrent.

En ligne avec les prescriptions normatives, nous nous intéressons aux documents scientifiques qui présentent un contenu empirique sur la capacité du comité d'audit à contribuer⁶ aux missions qui lui sont assignées, à savoir la promotion de la qualité du processus d'audit et de l'information financière publiée. Cette dimension empirique suppose une confrontation des théories avec les réalités de terrain. Nous considérons les travaux d'inspiration positive (courant dominant) ou interprétative. Les études positives procèdent généralement par l'analyse quantitative de données d'archives, publiques ou collectées par questionnaires, et tentent d'établir des régularités statistiques entre les caractéristiques du comité d'audit d'une part, et des mesures de qualité du processus d'audit ou de l'information financière d'autre part. Les études interprétatives sont moins nombreuses, comme le soulignent Turley et Zaman (2004) et plus récemment Humphrey (2008). Elles s'appuient généralement sur des comptes rendus d'entretiens, voire des études de cas, pour appréhender de manière plus fine le fonctionnement du comité d'audit ou les perceptions de son efficacité. Ces approches qualitatives ne visent pas une généralisation des résultats, mais enrichissent notre compréhension des facteurs d'efficacité, ou d'inefficacité, de l'organe. C'est en particulier le cas dans l'étude des interactions du comité

avec les dirigeants et les auditeurs (Turley et Zaman 2004), terrain sur lequel des auteurs appellent d'ailleurs à des travaux contextuels plus proches des préoccupations des praticiens (Humphrey 2008), ou susceptibles d'ouvrir la « boîte noire » du fonctionnement des comités d'audit (Spira 2003 ; Gendron *et al.* 2004).

D'un point de vue opérationnel, les documents scientifiques à la base de cette synthèse de littérature ont été collectés jusqu'en septembre 2008, par interrogation des principales bases bibliographiques en sciences de gestion sur le mot-clé *audit committee*. La publication recensée comme étant la plus ancienne date de 1987 ; mais il faut attendre le milieu des années 1990 pour voir la production prendre son essor. L'annexe 2 précise les revues consultées, les autres sources documentaires, et le nombre d'articles ou papiers de recherche retenus. Notre synthèse de ce corpus documentaire s'articule en deux temps, qui dessinent les deux sections de l'article. Dans un premier temps sont abordées les contributions du comité en termes de qualité du processus de certification des états financiers. À ce stade, nous apprécions la capacité du comité à renforcer l'intégrité des fonctions d'audit interne et externe. Dans un deuxième temps, sont étudiées les relations entre le comité d'audit, ou ses mesures d'efficacité, et les attributs de qualité de l'information financière (QIF par la suite). À ce stade, nous nous interrogeons sur l'opérationnalisation du concept de QIF, et sur les conditions d'un contrôle efficace du comité. La figure 1 résume le cadre d'analyse ainsi que le contenu des deux sections, qui sont complémentaires : la première met en perspective les *moyens* d'améliorer la QIF *via* le processus d'audit, et la seconde les *résultats* (mesurables) de l'action du comité d'audit. Une conclusion souligne les apports et limites de ces travaux, avant de suggérer des voies de recherche pour mieux comprendre les raisons d'une efficacité très variable du comité d'audit.

Figure 1
Un cadre d'analyse des contributions du comité d'audit



1. Le comité d'audit : un moyen de renforcer la qualité du processus d'audit ?

La complexité croissante des organisations fait que la fonction d'audit financier ne s'inscrit plus seulement dans le cadre isolé d'une mission externe, mais dans un processus complexe intégrant les travaux accomplis par les services d'audit interne. Dans cette vision systémique, le rôle du comité d'audit est de coordonner les diligences d'auditeurs internes et externes, dans le double souci de mobiliser les moyens jugés nécessaires à l'intégrité du processus d'audit, et d'en optimiser l'utilisation. Nous nous intéressons dans un premier temps aux relations entre le comité d'audit et la fonction d'audit interne (1.1), avant d'aborder le cas de l'audit externe (1.2). Les tableaux 1 et 2 récapitulent les études qui apportent un éclairage empirique supportant (ou non) un lien entre présence ou critère d'efficacité du comité d'audit d'une part, et contribution à la qualité de l'audit d'autre part.

1.1. Le comité d'audit et les services d'audit interne

Les missions du comité d'audit vis-à-vis de l'audit interne répondent à deux grandes préoccupations : (1) superviser la fiabilité du système de contrôle interne, (2) atténuer la dépendance hiérarchique des auditeurs internes vis-à-vis du pouvoir exécutif, notamment par une revue des plans d'audit (DeZoort 1997). Les recherches empiriques sur ces axes ont d'abord fait l'objet d'enquêtes ou d'entretiens visant à décrire, dans les années 1990, les interactions entre auditeurs internes et comité d'audit, ou les perceptions des premiers vis-à-vis du second. Ce n'est que récemment que se sont développées les études sur données d'archives, notamment suite aux exigences de divulgation introduites par SOX sur les faiblesses du contrôle interne (section 302), et sur l'évaluation qui en est faite par le management (section 404).

1.1.1. LE COMITÉ D'AUDIT ET LA FIABILITÉ DU CONTRÔLE INTERNE

Les entreprises qui publient une faiblesse de leur système de contrôle interne constituent une base d'observation de la fiabilité (insuffisante) de ce système. Une analyse appariée, généralement de type logistique, permet alors de tester l'association supposée négative entre la probabilité qu'apparaisse une faiblesse du contrôle interne et des mesures d'efficacité du comité d'audit. La première étude de ce type (Krishnan 2005) couvre la période 1994-2000 dans un contexte de changement d'auditeur ; car avant SOX, la divulgation d'une faiblesse du contrôle interne n'était requise qu'à cette occasion. Elle montre que l'indépendance et l'expertise financière du comité d'audit sont associées à la fiabilité du contrôle interne, dans la mesure où elles réduisent la probabilité d'avoir à en divulguer une faiblesse. Les études postérieures à SOX, dans un environnement de divulgation contrainte, mettent en avant l'expertise comptable et/ou financière des membres du comité d'audit comme facteur préventif des faiblesses du contrôle interne (tableau 1, rubrique 1.1). Ainsi, Krishnan et Visvanathan (2007a) constatent que l'expertise financière du comité d'audit réduit la probabilité d'une faiblesse du contrôle interne. Zhang *et al.* (2007) confirment ces résultats, que l'expertise financière soit de nature comptable et/ou non-comptable⁷. Goh (2009) montre que la taille et l'expertise financière *non-comptable* du comité d'audit incitent à une correction plus rapide des faiblesses du contrôle interne.

En résumé, les modèles sur données d'archives semblent mettre en évidence l'expertise financière en tant que facteur clé d'efficacité du comité d'audit pour la qualité du contrôle interne. Les membres compétents dans ce domaine seraient donc – ce n'est pas illogique – plus à même d'orienter les efforts d'audit interne vers la détection des faiblesses du système. Cette affirmation suppose néanmoins que le biais de non-révélation des faiblesses découvertes est négligeable, ce qui est cohérent avec le cadre de divulgation obligatoire dans lequel s'inscrivent les travaux. En l'espèce, il est raisonnable de penser que le cadre de responsabilité pénale des dirigeants instauré par SOX, en matière d'attestation sur le contrôle interne et de certification des états financiers, induit une forte incitation à divulguer promptement toute faiblesse constatée dans le système de contrôle.

Ces résultats sur données d'archives comportent une dimension généralisable, mais n'éclairent pas sur le fonctionnement des comités d'audit à proprement parler. Une mise en perspective avec les études de terrain s'avère donc intéressante, notamment pour apprécier les enjeux qui gravitent autour de l'expertise des membres de comités d'audit. Dans les années 1990, l'enquête de DeZoort (1997) révèle en effet une familiarisation modérée des membres de comités d'audit américains quant aux principes comptables ou d'audit. Une étude expérimentale du même chercheur (DeZoort 1998) montre que les expériences antérieures ont une influence sur l'amélioration de l'efficacité de l'organe vis-à-vis de la qualité du contrôle interne. En soumettant un cas d'évaluation du contrôle interne à des membres de comités d'audit et à un groupe d'auditeurs, DeZoort montre en effet que le jugement est sensible à l'expérience, et que les membres expérimentés en audit ou en contrôle interne formulent un jugement plus proche de celui des auditeurs externes (présumés spécialistes), plus cohérent et plus consensuel, que les individus non expérimentés. Mais ces derniers restent plus critiques sur la fiabilité du contrôle interne, ce qui n'empêcherait donc pas un contrôle rigoureux par l'ensemble du comité. Plus récemment, les observations de Gendron *et al.* (2004) soulignent que les membres de comités d'audit se basent largement sur l'intuition et la cohérence pour former leur jugement, et qu'un élément clé de l'efficacité du comité réside dans la capacité des individus à poser les « bonnes questions » (*challenging questions*), en remettant notamment en cause les cadres routiniers et les habituelles *checklist*. Les entretiens de Gendron et Bédard (2006) confirment le rôle clé de l'expertise dans la capacité des membres de comités d'audit à adopter une posture critique. Mais si l'expertise formelle en comptabilité-audit paraît nécessaire (détection d'un titre d'expert-comptable par exemple), la diversité des profils et des expériences est également soulignée. En somme, la conjugaison d'expertises complémentaires (financières, juridiques, techniques, etc.) participerait à la qualité du jugement du comité d'audit. Outre la formation du jugement, la compréhension de l'action du comité d'audit en faveur du contrôle interne pose également la question de ses relations avec les auditeurs internes.

Tableau 1
Les contributions du comité d'audit à la qualité de l'audit et du contrôle interne (CI)

Études	Pays	Méthodologie	Terrain	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit		
					Indépendance	Expertise	Activité
Taille							
1.1 Réduire la probabilité d'occurrence d'une faiblesse du CI							
Goh (2009) ⁽¹⁾	EU	Arch.	208	2003-2004	NC	C	NC
Krishnan (2005)	EU	Arch.	256	1994-2000	C	C	NC
Krishnan, Visvanathan (2007a)	EU	Arch.	180	2003-2004		C	NC
Zhang et al. (2007)	EU	Arch.	416	2004-2005	NC	C	NC
1.2 Améliorer la qualité du jugement des membres du comité sur le CI							
DeZoort (1998) ⁽²⁾	EU	Exp.	87 + 34			C	
<i>1.3 Accroître l'intensité des relations avec le CIA : fréquence ou durée des réunions</i>							
Raghunandan et al. (2001) ⁽³⁾	EU	Enq.	114 CIA	--	C	C	
Goodwin (2003)	Au, NZ	Enq.	109 CIA	--	NC	NC	
Scarborough et al. (1998)	Ca	Enq.	72	--	C		
1.4 Superviser les relations CIA-direction : revue des plans et rapports d'audit interne, accès direct du CIA au comité d'audit							
Raghunandan et al. (2001) ⁽³⁾	EU	Enq.	114 CIA	--	C	C	
Goodwin (2003)	Au, NZ	Enq.	109 CIA	--		C	
1.5 Impliquer le comité d'audit dans les décisions d'embauche ou de congédiement du CIA							
Goodwin (2003)	Au, NZ	Enq.	109 CIA	--	C		

Études	Pays	Méthodologie	Terrain	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit		
					Indépendance	Expertise	Taille
1.6 Améliorer l'efficacité du comité d'audit perçue par les préparateurs ou les auditeurs internes							
Sori <i>et al.</i> (2008)	Ma	Enq.	107 CFO	--	C		C
Zain <i>et al.</i> (2006) ⁽⁴⁾	Ma	Enq.	76 CIA	--	C	C	
Zain, Subramaniam (2007)	Ma	Entr.	11 CIA	2003	NC	C	
Taux de corroboration global							
					7 / 11	10 / 11	1 / 4
Taux de corroboration aux EU							
					3 / 5	7 / 7	1 / 3

Définition des colonnes :

Pays : Au = Australie, Ca = Canada, EU = États-Unis, Ma = Malaisie, NZ = Nouvelle-Zélande.

Méthodologie : Arch. = études quantitatives sur bases de données d'archives ; Enq. = informations collectées uniquement par enquêtes-questionnaires (surveys) ; Entr. = entretiens généralement semi-directifs.

Terrain : taille de l'échantillon en nombre d'observations (firmes ou firmes-années) pour les études sur données d'archives ; nombre de réponses exploitables, d'entretiens réalisés, ou de participants pour les enquêtes, investigations de terrain et expériences respectivement (CIA = Chief Internal Auditor, CFO = Chief Financial Officer).

Période d'étude : elle n'est souvent pas précisée pour les études qui ne portent pas sur bases de données.

Présence ou efficacité du comité d'audit : C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée) dans le sens prêté par la théorie ; ou un résultat qualitatif (p. ex. compte rendu d'entretien) qui corrobore ou non cette relation.

Renvois pour compléments d'informations :

⁽¹⁾ Teste également la rapidité à corriger une faiblesse du CI ; seule l'expertise purement financière corrobore la relation.

⁽²⁾ Mise en situation de 87 membres de comités d'audit et 34 auditeurs expérimentés d'un Big 6 sur un cas d'évaluation du CI de la paye.

⁽³⁾ Relation corroborée si le comité d'audit est 100 % indépendant et doté au moins d'un expert financier (critères du BRC).

⁽⁴⁾ L'expertise s'entend au sens comptabilité-audit, telle qu'évaluée par les CIA.

1.1.2. LE COMITÉ D'AUDIT ET LA FONCTION D'AUDIT INTERNE

Les enquêtes de terrain des années 1990 soulignent que le comité d'audit peine à protéger l'indépendance des auditeurs internes, et que dans la plupart des cas la fonction d'audit interne demeure sous la coupe du chef de l'exécutif ou du directeur financier. Kalbers (1992) révèle que la situation américaine n'échappe pas à ce constat, et que les comités d'audit parviennent difficilement à se positionner sur les questions d'indépendance des auditeurs internes : (1) ils ont peu de prérogatives sur les budgets et la rémunération du chef de l'audit interne, et (2) la communication directe reste limitée, certains *Chief Internal Auditors* (CIA par la suite) confessant même que des révélations directes au comité pourraient menacer leur carrière. Dans la même veine, McHugh et Raghunandan (1994) sondent 471 CIA et rapportent que les comités d'audit ne seraient impliqués dans les décisions d'embauche ou de congédiement les concernant que dans un tiers des cas⁸. En outre, dans la plupart des cas où le comité n'a pas cette autorité, les *meetings* avec le CIA se tiennent en présence du dirigeant détenteur de cette autorité, ce qui contrevient largement au principe d'une communication directe et régulière entre le chef de l'audit interne et le comité d'audit. Des interviews réalisées au Canada au début des années 2000 (Gendron et Bédard 2006) suggèrent également que la capacité du CIA à faire état, formellement, d'un désaccord avec la direction reste limitée par la dépendance hiérarchique du premier envers le second. Une recommandation de l'*Institute of Internal Auditors* (2002) tente alors de conjuguer avec cette dépendance, en précisant que la fonction d'audit interne doit rendre compte au comité d'audit sur les aspects fonctionnels, mais au *Chief Executive Officer* (CEO par la suite) sur le plan administratif. Mais au-delà du formalisme, Gendron et Bédard expliquent que l'efficacité du comité d'audit emprunte plutôt des processus informels, en catalysant les échanges hors réunions et en facilitant par ce biais la résolution anticipée des conflits entre les auditeurs et la direction. Turley et Zaman (2007), à travers une étude de cas britannique, avancent que le comité d'audit constitue un relai d'information spontané pour le responsable de l'audit interne – en cas de conflit avec le *reporting* financier ou de découverte d'un excès de la part d'un cadre dirigeant –, alors que son action formelle en matière d'audit et de contrôle interne ne transparaît pas.

Ces constats d'inefficacité formelle ont suscité des recherches pour en comprendre les raisons. Kalbers et Fogarty (1993) montrent, en particulier, que deux types de pouvoirs sont nécessaires à une contribution efficace du comité d'audit, que ce soit pour la revue de l'information financière ou les interactions avec les auditeurs internes et externes. Le premier, de type organisationnel, relève d'une légitimité institutionnelle assortie d'un pouvoir de décision et de sanction : il est donc important que le comité soit formellement nommé par le conseil d'administration et doté d'une autorité en vertu d'une charte de fonctionnement. Le second pouvoir, individuel, dépend de la diligence et de l'expertise des membres du comité. Dans une étude subséquente, Kalbers et Fogarty (1998) soulignent que les facteurs institutionnels sont à même d'expliquer l'efficacité des comités d'audit. Concernant les facteurs individuels, plusieurs études déterministes tendent à montrer que la composition du comité d'audit en termes d'indépendance et d'expertise financière influence la nature et l'intensité de ses relations avec l'audit interne (tableau 1, rubriques 1.3 à 1.5). Au Canada, Scarbrough *et al.* (1998) observent que l'interaction avec l'audit interne est plus intense lorsque le comité est exempt de responsables exécutifs. Une enquête similaire auprès de CIA américains (Raghunandan *et al.* 2001) indique que les comités d'audit s'investissent davantage dans leur relation avec l'audit interne lorsque leur

composition est conforme aux recommandations du *BRC* (1999)⁹. Cette contribution se traduit par : plus de temps passé en réunion avec le *CIA*, l'existence plus fréquente d'un accès privé de ce dernier au comité, une revue complète des travaux et conclusions de l'audit interne, et une supervision active des relations entre dirigeants et auditeurs internes. En Australie et Nouvelle-Zélande, Goodwin (2003) montre que la pratique de réunions privées entre le comité d'audit et le *CIA* est plus probable si le comité est indépendant ou expérimenté en comptabilité-finance. Ses résultats suggèrent une certaine complémentarité entre indépendance et expertise : l'indépendance est positivement associée à certaines prérogatives comme l'implication du comité d'audit dans une décision de congédiement du *CIA*, alors que l'expertise compose plutôt avec la diligence du comité dans la revue des travaux d'audit interne. S'agissant plus précisément de promouvoir ou de garantir les ressources de l'audit interne, Carcello *et al.* (2005) montrent, sur un échantillon de firmes américaines, que le budget total consacré à cette fonction augmente lorsque le comité d'audit est chargé d'une revue de ses travaux (indépendance et compétence du comité ne sont toutefois pas testées). L'étude de cas d'une société financière britannique (Turley et Zaman 2007) révèle en outre que le responsable de l'audit interne a pu éviter une réduction de ses moyens par la direction en saisissant le comité d'audit.

Enfin, certains travaux nous éclairent sur la perception qu'ont les préparateurs de l'information financière et les auditeurs internes de l'efficacité du comité d'audit (rubrique 1.6). Ces enquêtes ou entretiens soulignent globalement l'indépendance, l'expertise, voire l'implication comme facteurs d'efficacité ; les bénéfices de l'indépendance étant toutefois à nuancer. Gendron et Bédard (2006) relatent par exemple que le simple fait d'être non-dirigeant peut suffire à procurer une attitude critique vis-à-vis de la politique comptable. En Malaisie, Zain et Subramaniam (2007) avancent que les *CIA* reprochent aux administrateurs indépendants du comité d'audit un manque de sensibilité envers les problèmes internes à la firme ou à ses employés. Une enquête similaire (Zain *et al.* 2006) indique que la fonction d'audit interne est d'autant plus impliquée dans la vérification des états financiers que le comité d'audit est indépendant et expérimenté en comptabilité, confortant ainsi son rôle disciplinaire. Du point de vue des directeurs financiers, Sori *et al.* (2008) suggèrent enfin qu'un comité indépendant et actif est de nature à protéger l'indépendance de l'auditeur externe.

En résumé, comme illustré par les taux de corroboration du tableau 1, un comité d'audit indépendant et doté d'une expertise financière semble contribuer à la qualité du contrôle et de l'audit interne. Les effets de l'indépendance sont toutefois à nuancer, au vu notamment des éclairages fournis par les recherches qualitatives et de l'incontournable rattachement hiérarchique des auditeurs internes aux dirigeants¹⁰. Le rôle de l'expertise financière, notamment en comptabilité-audit, paraît quant à lui assez probant, en particulier au niveau de la qualité du contrôle interne, de la supervision effective des travaux et de la perception des responsables de l'audit interne.

Tableau 2
Les contributions du comité d'audit à la qualité de l'audit(eur) externe

Études	Pays	Méthodologie	Terrain	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit			
					Présence	Indépendance	Expertise	Activité
2.1 Soutenir la position de l'auditeur en cas de conflit avec la direction : études sur des membres de comités d'audit								
DeZoort, Salterio (2001) ⁽¹⁾	Ca	Exp.	68	--		C	C	
DeZoort et al. (2003a) ⁽²⁾	EU	Exp.	55	--			C	
DeZoort et al. (2003b) ⁽²⁾	EU	Exp.	131	Pre-SOX 2000			NC	
DeZoort et al. (2008) ⁽²⁾	EU	Exp.	131 / 241	Pre/post -SOX			C	
Taux de corroboration partiel								
						1 / 1	3 / 4	
2.2 Favoriser l'émission d'un rapport d'audit non standard (avec réserves)								
Carcello, Neal (2000)	EU	Arch.	223	1994		C		
Pucheta-Martinez, de Fuentes (2007) ⁽³⁾	Es	Arch.	380	1999-2001		C		C
Taux de corroboration partiel								
						2 / 2		1 / 1
2.3 Accroître l'effort / les honoraires d'audit externe								
Abbott et al. (2003a)	EU	Arch.	492	2001		C		NC
Boo, Sharma (2008)	EU	Arch.	469	2001		C		
Carcello et al. (2002)	EU	Arch.	258	1992-1993		C		
Krishnan, Visvanathan (2009) ⁽⁴⁾	EU	Arch.	801	2000-2002		NC	NC	C
Lee, Mande (2005)	EU	Arch.	780	2000		C	NC	C

Études	Pays	Méthodologie	Terrain	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit				
					Présence	Indépendance	Expertise	Activité	Taille
Mitra <i>et al.</i> (2007)	EU	Arch.	358	2000		C	NC	NC	
Vafeas, Waagelein (2007)	EU	Arch.	767	2001-2002		C		NC	C
Goodwin-Stewart, Kent (2006)	Au	Arch.	401	2000	C	NC	NC	C	
Stewart, Munro (2007)	Au	Exp.	75 auditeurs	--	C			C	
Audousset-Coulier (2008)	Fr	Arch.	254	2002-2003	C				
Broye (2009)	Fr	Arch.	150	2005	C	C		C	
Hay <i>et al.</i> (2008) ⁽⁵⁾	NZ	Arch.	130 / 83	1995-2005	C / NC				
Collier, Gregory (1996)	RU	Arch.	315	1991	C				
Goddard, Masters (2000)	RU	Arch.	456	1994-1995	C				
Tauringana, Mangena (2008)	RU	Arch.	258	2001-2002		C	C		
Taux de corroboration partiel					6 / 6	8 / 10	1 / 5	5 / 8	1 / 1
2.4 Limiter le recours aux services non-audit									
Abbott <i>et al.</i> (2003b)	EU	Arch.	538	2000		C	NC	NC	
Abbott <i>et al.</i> (2007) ⁽⁶⁾	EU	Arch.	219	2000		C	C	C	
Lee, Mande (2005)	EU	Arch.	780	2000		NC	NC	NC	
Mitchell van der Zhan <i>et al.</i> (2006) ⁽⁶⁾	Sg	Arch.	351	2001		NC	NC	NC	
Taux de corroboration partiel						2 / 4	1 / 4	1 / 4	

Études	Pays	Méthodologie	Terrain	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit				
					Présence	Indépendance	Expertise	Activité	Taille
2.5 Favoriser la sélection d'un auditeur de qualité									
Abbott, Parker (2000) ⁽⁷⁾	EU	Arch.	500	1994		C		C	
Chen, Zhou (2007) ⁽⁸⁾	EU	Arch.	821	2001-2002		NC	NC	C	
Lee et al. (2004) ⁽⁸⁾	EU	Arch.	380	1996-2000		C	NC	NC	
Lennox, Park (2007)	EU	Arch.	1 198	1995-2000		C		C	
Chen et al. (2005) ⁽⁷⁾	Au	Arch.	458	2000	C	C	NC	NC	
Taux de corroboration partiel					1 / 1	4 / 5	0 / 3	3 / 5	1 / 1
2.6 Lutter contre les congédiements opportunistes d'auditeurs, stimuler les congédiements d'auditeurs défaillants									
Archarbeault, DeZoort (2001)	EU	Arch.	60	1994-1996	NC	C	C	NC	
Carcello, Neal (2003)	EU	Arch.	374	1988-1999		C	NC		
Chen, Zhou (2007)	EU	Arch.	821	2001-2002		C	C	NC	
Lee et al. (2004)	EU	Arch.	380	1996-2000		C	C	NC	
Lennox (2002)	EU	Arch.	684	1996-1998	NC			C	
McMullen (1996)	EU	Arch.	150	1984-1988	NC				
Taux de corroboration partiel					0 / 3	4 / 4	3 / 4	1 / 4	1 / 2
2.7 Améliorer l'efficacité perçue du comité d'audit par les auditeurs externes									
Cohen et al. (2002)	EU	Entr.	36 auditeurs	--			C		
Gendron, Bédard (2006) ⁽⁹⁾	Ca	Entr.	22 individus	2000-2001			C		
Taux de corroboration global					7 / 10	21 / 26	10 / 22	10 / 21	4 / 5
Taux de corroboration aux EU					0 / 3	16 / 19	8 / 17	8 / 16	3 / 4

Définition des colonnes :

Pays : Au = Australie, Ca = Canada, Es = Espagne, EU = États-Unis, Fr = France, Ma = Malaisie, NZ = Nouvelle-Zélande, RU = Royaume-Uni, Sg = Singapour.

Méthodologie : Arch. = études quantitatives sur bases de données d'archives ; Exp. = mise en situation d'individus ; Entr. = entretiens généralement semi-directifs.

Terrain : taille de l'échantillon en nombre d'observations (firmes ou firmes-années) pour les études sur données d'archives ; nombre de réponses exploitables, d'entretiens réalisés, ou de participants pour les enquêtes, investigations de ter.

Période d'étude : elle n'est souvent pas précisée pour les études qui ne portent pas sur bases de données.

Présence ou efficacité du comité d'audit : C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée) dans le sens prédit par la théorie ; ou un résultat qualitatif (p. ex. compte rendu d'entretien) qui corrobore ou non cette relation.

Renvois pour compléments d'informations :

- ⁽¹⁾ Le niveau de compétence en audit est auto-évalué par les participants.
- ⁽²⁾ Mises en situation administrées à distance ; l'expertise financière s'entend de la détention d'un titre d'expert-comptable (CPA).
- ⁽³⁾ Relation corroborée uniquement avec les réserves pour erreur ou non-conformité aux principes comptables ; contribution non significative avec les réserves pour incertitudes ou limitations.
- ⁽⁴⁾ Effet de substitution partiel : les honoraires d'audit sont moins élevés si le comité d'audit comprend des experts en comptabilité-audit.
- ⁽⁵⁾ La présence d'un comité a un effet positif sur les honoraires en 1995, mais non significatif en 2005.
- ⁽⁶⁾ Résultat obtenu sur la base d'un score d'efficacité du comité d'audit combinant indépendance, expertise et activité (au sens du Blue Ribbon Committee) ; et après contrôle de l'endogénéité des honoraires d'audit et non-audit.
- ⁽⁷⁾ Probabilité d'être audité par un «spécialiste» du secteur d'activité. Dans Abbott *et al.* (2000), indépendance et activité (au moins deux réunions annuelles) sont nécessaires à la contribution.
- ⁽⁸⁾ Critère de réputation : propension à nommer un Big 4 suite à la défaillance d'Arthur Andersen (Chen et Zhou 2007), ou à sélectionner un auditeur plus réputé suite à une démission (Lee *et al.* 2004).
- ⁽⁹⁾ Interviews de 22 parties prenantes au processus de reporting (CEO, CFO, CIA, audit partners, membres du comité d'audit), dans trois grandes firmes cotées canadiennes.

1.2. Le comité d'audit et l'auditeur externe

Le rôle du comité d'audit envers l'auditeur externe est davantage formalisé qu'envers l'audit interne. Une raison simple à cela : l'auditeur externe reste la clé de voute du processus de certification, et son indépendance un enjeu de qualité essentiel, alors que l'audit interne agit plutôt comme fonction support de ce processus, dont l'indépendance formelle n'est pas une priorité.

Le comité d'audit dispose de plusieurs leviers pour promouvoir la qualité de l'audit externe. Ces prérogatives, initialement recommandées par les groupes de travail, ont été érigées au rang légal par SOX (section 301) aux États-Unis. Elles consistent à arbitrer tous conflits avec la direction sur l'opinion d'audit, à s'assurer que l'auditeur externe dispose d'un budget d'honoraires suffisant, à surveiller son indépendance en limitant et en pré-approuvant toute activité parallèle de consultation, et à diriger le processus de sélection-congédiement le concernant. De telles prérogatives restent formulées plus timidement dans la 8^e Directive, sans invocation d'une quelconque responsabilité directe du comité d'audit. L'article 41-2 ne manque pas de rappeler, à ce titre, que les missions du comité d'audit s'exercent « *Sans préjudice des responsabilités des membres de l'organe d'administration, de gestion ou*

de surveillance... ». La pression réglementaire s'avère donc plus nuancée en Europe qu'en Amérique du nord, et ce à l'image des cadres juridiques codifiés des pays d'Europe continentale. Au-delà des aspects normatifs, qu'en est-il des contributions du comité d'audit à la qualité de l'audit externe ?

1.2.1 LE COMITÉ D'AUDIT, LES CONFLITS AUDITEUR-DIRECTION ET L'OPINION D'AUDIT

Le comité d'audit doit être le médiateur des conflits entre auditeur et dirigeant tout en protégeant l'indépendance du premier. Les pressions managériales peuvent être importantes pour valider certaines options, notamment quand l'auditeur entretient une relation contractuelle forte avec la firme auditée. Des travaux expérimentaux (mises en situation avec questionnaire) ont cherché à identifier les facteurs incitant les membres de comités d'audit à se ranger du côté de l'auditeur dans une situation conflictuelle. Ils suggèrent qu'un rôle actif sur la scène des affaires, l'expérience en gouvernance, ou l'expertise comptable des individus favorisent le support de l'auditeur externe (tableau 2, rubrique 2.1). L'étude de Knapp (1987), sur 179 membres de comités d'audit américains, montre que la propension à soutenir l'auditeur est plus forte chez les individus qui sont par ailleurs aux commandes d'une société cotée (enjeu de réputation¹¹). DeZoort et Salterio (2001) approfondissent la question du *background* des individus à travers un cas où l'auditeur invoque la primauté de la substance économique sur la forme pour le traitement d'une opération. Sur des membres de comités d'audit canadiens, ils constatent que l'expérience d'administrateur indépendant et le niveau de connaissances spécifiques en audit favorisent le soutien de l'auditeur ; mais aussi que les individus expérimentés en tant que dirigeants de sociétés sont plus enclins à soutenir le point de vue de la direction. Plus récemment, les matériels expérimentaux administrés aux États-Unis par DeZoort *et al.* (2003a, 2003b, 2008) tendent à montrer que les membres de comités d'audit détenteurs d'un titre d'expert-comptable (*Certified Public Accountant*) soutiennent davantage les ajustements proposés par l'auditeur externe, en particulier depuis SOX¹².

Toujours dans un contexte de désaccords auditeur-direction, quelques travaux sur données d'archives ont testé l'hypothèse selon laquelle l'émission d'un rapport d'audit assorti de réserves était plus probable en présence d'un comité d'audit efficace, *ceteris paribus* (rubrique 2.2). L'idée est ici qu'un comité d'audit aidera l'auditeur à « tenir bon » dans la formulation de son opinion, en réduisant le risque de perte de son mandat. Carcello et Neal (2000) constatent que la probabilité d'émettre une réserve de continuité d'exploitation¹³ augmente avec l'indépendance du comité d'audit, après contrôle des déterminants usuels d'une telle opinion. En Espagne, Pucheta-Martinez et de Fuentes (2007) trouvent que l'indépendance et la taille du comité d'audit sont positivement associées à la probabilité d'une réserve pour erreur ou non-conformité comptable.

Globalement, les recherches suggèrent donc que la propension du comité d'audit à défendre les intérêts et l'opinion de l'auditeur externe augmente avec les compétences spécifiques et l'indépendance de ses membres. En ce sens, elles donnent un certain crédit aux recommandations du *BRC* et aux dispositions subséquentes de SOX. Le rôle de l'expertise est également cohérent avec les attentes formulées par les auditeurs eux-mêmes avant SOX (Cohen *et al.* 2002). Toutefois, les bénéfices de l'expertise ne tiennent qu'à des résultats expérimentaux, qui mériteraient d'être triangulés par des études sur données d'archives ; en l'espèce, ce facteur n'est pour l'heure pas pris en compte dans les modèles d'opinion d'audit.

1.2.2 LE COMITÉ D'AUDIT ET L'EFFORT D'AUDIT EXTERNE : SUBSTITUTION OU COMPLÉMENTARITÉ ?

L'action du comité d'audit sur les diligences et les honoraires d'audit (rubrique 2.3) reste ambiguë en théorie. S'agissant de promouvoir la qualité de l'audit, il peut exiger des diligences approfondies de la part des auditeurs externes pour mieux couvrir certaines zones de risque ou abaisser les seuils de contrôle. Il peut également arbitrer la négociation du budget d'heures de travail et l'enveloppe d'honoraires ; la loi SOX (section 301) rend même le comité d'audit directement responsable de la rémunération de l'auditeur externe. Sous cet angle, un comité efficace devrait donc occasionner une hausse des heures de travail et des honoraires. Mais le comité d'audit a également pour mission d'optimiser les programmes de contrôles internes et externes. En renforçant l'environnement d'audit et la fiabilité du contrôle interne, un scénario de substitution partielle des tâches est alors possible, avec pour effet une réduction de l'effort et du coût de l'audit externe. La relation entre comité d'audit et honoraires d'audit est par conséquent sujette à une double interprétation : la complémentarité (positive) ou la substitution (négative) des mécanismes de contrôle. Des chercheurs britanniques¹⁴ ont tenté d'apprécier ce double impact en spécifiant, d'une part, une composante haussière de demande supplémentaire d'audit et, d'autre part, une composante baissière pour les honoraires engendrés par la complexité et le risque de la mission. Les résultats sont toutefois mitigés. Avant le rapport Cadbury (1992), Collier et Gregory (1996) montrent que la présence d'un comité accroît les honoraires liés à l'effort d'audit global, tout en réduisant marginalement les honoraires attribuables à la complexité de la mission ; mais la composante haussière tend à disparaître après le rapport Cadbury. Goddard et Masters (2000) font un constat relativement similaire pour les années 1994 et 1995.

Aux États-Unis, les études soulignent une complémentarité très marquée entre l'indépendance du comité et les dépenses d'audit externe ; six études sur sept corroborant cette relation¹⁵. Celle-ci peut s'interpréter dans le contexte juridico-financier américain où la pression réglementaire sur les responsabilités du comité d'audit n'a cessé d'augmenter depuis la fin des années 1990 (Abbott *et al.* 2003a). Les administrateurs indépendants cherchent alors à minimiser leur exposition aux poursuites en se dédouanant le plus possible sur les diligences d'audit externe. La thèse juridico-financière doit néanmoins être nuancée car le phénomène de complémentarité est également constaté dans des environnements où l'activité judiciaire reste moins exacerbée qu'aux États-Unis. C'est le cas avec la présence d'un comité d'audit en Australie (Goodwin-Stewart et Kent 2006), et même en France (Audoussert-Coulier 2008 ; Broye 2009) – pays de droit codifié.

Les résultats sont plus mitigés, et pour l'heure moins nombreux, en ce qui concerne l'expertise du comité d'audit. Vafeas et Waagelein (2007) trouvent une relation positive entre les honoraires et une forme d'expérience dite de « supervision », mesurée par la proportion des membres qui siègent sur un autre comité d'audit du Fortune 500. Mais la présence d'un expert financier au sens large (Mitra *et al.* 2007 ; Krishnan et Visvanathan 2009), ou la proportion de membres dotés d'une expertise en comptabilité-finance (Lee et Mande 2005 ; Goodwin-Stewart et Kent 2006), reste sans effets significatifs sur les honoraires. Toutefois, en distinguant l'expertise en comptabilité-audit de l'expertise « purement financière », Krishnan et Visvanathan montrent que les auditeurs externes valorisent la première en concédant des honoraires moins élevés, *ceteris paribus*. Ils concluent alors à une forme de substitution entre l'expertise comptable présente en interne et l'effort d'audit mobilisé en externe. Enfin, l'activité du comité d'audit donne des résultats mitigés : aux États-Unis la fréquence des

réunions n'est positivement associée aux honoraires que dans deux études sur cinq ; elle l'est également en Australie et en France au vu d'une seule étude (cf. rubrique 2.3).

Ces interprétations restent valables, en termes d'effort d'audit, sous l'hypothèse que les taux de facturation horaire ne sont pas affectés par l'efficacité du comité d'audit. Si ce n'était pas le cas, il serait préférable de considérer le volume d'heures de travail, donnée qui n'est malheureusement pas publique. Dans cet esprit, l'étude britannique de Tauringana et Mangena (2008) confirme la complémentarité des mécanismes d'audit, en montrant que la propension à missionner l'auditeur externe pour un examen des états financiers intermédiaires augmente avec l'indépendance et l'expertise financière du comité d'audit. Une expérience sur des auditeurs australiens (Stewart et Munro 2007) suggère également que la présence et l'activité du comité d'audit peuvent entraîner une augmentation des heures de travail de l'associé et du directeur de mission, et donc des honoraires plus élevés.

1.2.3 LE COMITÉ D'AUDIT ET LES SERVICES NON-AUDIT

Au-delà de la relation d'audit proprement dite, la multiplication des prestations de conseil, fournies par l'auditeur à son client, a été largement critiquée comme étant une source de dépendance économique, et donc une menace à l'indépendance de l'auditeur. Toutefois, pour les défenseurs de ce qu'il est convenu d'appeler les « services non-audit », l'argument des gains de compétence vient supplanter celui de la perte d'indépendance ; ainsi, l'auditeur, par ses interventions parallèles de consultant, serait plus à même d'identifier les zones de risques et de détecter les irrégularités. Empiriquement, le débat fait rage, et le fait que les services non-audit représentent une menace pour la qualité de l'information financière est loin d'être avéré¹⁶. Les prises de positions des autorités boursières nord-américaines pressent le comité d'audit à limiter ces activités parallèles pour maintenir l'indépendance de l'auditeur. Au sens de SOX (section 202), le comité doit pré-approuver tout service rendu par l'auditeur externe. Depuis février 2001, l'exigence de divulgation des honoraires auprès de la SEC offre aux observateurs plus de transparence sur la relation économique auditeur-audit.

Profitant de cette exigence de divulgation, Abbott *et al.* (2003b) montrent que la part des honoraires non-audit dans les honoraires totaux perçus du client diminue en présence d'un comité d'audit totalement indépendant ; la présence d'un expert financier, le niveau d'activité du comité, restent cependant non déterminants. Lee et Mandel (2005) étendent cette étude à un échantillon plus important, toujours avec des données de l'année 2000, et leurs conclusions sont moins probantes : l'indépendance et l'expertise apparaissent sans effets sur les honoraires non-audit (en pourcentage des honoraires d'audit ou en valeur absolue¹⁷). D'un point de vue méthodologique il semblerait que la relation négative entre l'efficacité du comité d'audit et les honoraires non-audit soit remise en cause par des modèles plus sophistiqués, qui tiennent compte de la codétermination du recours aux missions d'audit et de conseil. À ce titre, Mitchell Van der Zahn et Tower (2006) constatent, sur des firmes cotées à Singapour en 2001, que l'efficacité¹⁸ du comité d'audit n'a plus d'effet réducteur sur les honoraires non-audit après contrôle de cette forme d'endogénéité.

Dans une approche plus ciblée, Abbott *et al.* (2007) s'intéressent à la décision d'externaliser les missions récurrentes d'audit interne auprès de l'auditeur. Leurs résultats montrent qu'un comité d'audit efficace au sens du *BRC* réduit (1) la propension à externaliser les missions récurrentes, et (2) le taux d'externalisation des travaux d'audit interne. Ils concluent, dans ce contexte, qu'un comité d'audit efficace permet de lutter contre la dépendance économique de l'auditeur externe.

Dans l'ensemble, la capacité d'un comité d'audit à limiter les activités de conseil de l'auditeur externe n'est pour l'instant pas démontrée empiriquement, en particulier après correction des biais méthodologiques de codétermination des différentes sources d'honoraires. Les travaux disponibles sont toutefois peu nombreux, et essentiellement américains ; des investigations sur d'autres terrains comme la France, où la culture du consulting est moins marquée, seraient intéressantes.

1.2.4 LE COMITÉ D'AUDIT ET LE PROCESSUS DE SÉLECTION-REMPLACEMENT DE L'AUDITEUR

La dernière grande prérogative du comité d'audit consiste à intervenir dans le processus de sélection, et plus encore de congédiement de l'auditeur externe. Il s'agit là de matérialiser l'écran de protection visant à mettre l'auditeur à l'abri des pressions managériales, en prévenant les changements opportunistes. Les principes de gouvernance veulent que le comité d'audit soit, au minimum, consulté lors de la sélection d'un cabinet d'audit par la haute direction. Le rapport Bouton (2002, p. 13) prévoit que le comité d'audit « pilote » la procédure de sélection ; la 8^e Directive qu'il « recommande » (art. 41-3) au conseil d'administration un cabinet d'audit. La réglementation américaine a toutefois durci cette prérogative : la loi SOX (section 301) rend le comité d'audit responsable de la sélection, mais aussi du non-renouvellement du mandat de l'auditeur externe.

Le comité devant se prononcer dans un souci de qualité de l'audit, il est important d'identifier les critères de perception de cette qualité. L'expérience de Knapp (1991) s'intéresse aux deux composantes de qualité de l'auditeur ; ses capacités de détection et de révélation. Elle suggère que la probabilité de détecter une anomalie est sensible à l'ancienneté de l'auditeur – elle suit une courbe d'apprentissage pour atteindre un maximum après quatre à sept ans, puis décroît avec la routinisation de la mission –, et que l'aptitude à révéler est meilleure si le cabinet fait partie des *Big Eight*. D'autres recherches ont par la suite suggéré que l'auditeur pouvait développer des compétences relatives, notamment par une spécialisation sectorielle.

Empiriquement, l'indépendance du comité d'audit apparaît comme significativement associée à l'embauche d'un auditeur de qualité, et ce dans quatre études sur les cinq recensées (rubrique 2.5). Cela s'apprécie par la propension à être audité par un spécialiste du secteur d'activité, aux États-Unis (Abbott et Parker 2000) et en Australie (Chen *et al.* 2005). Cette complémentarité peut s'interpréter par une demande de qualité du service d'audit émanant des administrateurs externes dans le but de protéger leurs intérêts. Cela s'apprécie également par une tendance à sélectionner un cabinet d'audit plus réputé suite à une démission (Lee *et al.* 2004). Cela s'illustre enfin dans la volonté d'éviter les liens d'affiliation entre dirigeants et auditeur. Dans ce contexte, Lennox et Park (2007) s'intéressent au rôle que peuvent jouer les *anciens* de grands cabinets une fois qu'ils occupent des postes dans les directions financières de firmes cotées. Sur 189 changements d'auditeur (1995-2000), ils constatent effectivement qu'un cabinet a plus de chances d'obtenir le mandat si l'un de ses *anciens* est directeur général (*CEO*), directeur financier (*CFO*), contrôleur ou trésorier ; mais ils montrent que l'indépendance et l'activité du comité d'audit réduisent la propension à engager un auditeur portant ce lien d'affiliation¹⁹.

S'agissant des renvois d'auditeurs (rubrique 2.6), les études sont également riches d'enseignements sur l'action des comités d'audit. Lennox (2002) considère les congédiements abusifs dits de *shopping* d'opinion²⁰, et observe que les comités impliqués dans une telle manœuvre ont tendance à la désapprouver. Mais des analyses complémentaires montrent également qu'une désapprobation entraîne

un taux de départ plus élevé des membres indépendants du comité d'audit, suggérant soit l'éviction d'individus « gênants » par la direction, soit la démission de personnalités ne souhaitant pas être associées à une décision manifestement opportuniste. Les autres études sur données d'archives mettent en avant l'indépendance, mais aussi l'expertise financière, dans la prévention des congédiements abusifs de l'auditeur. Les changements d'auditeur qualifiés de « suspects »²¹ par Archambeault et DeZoort (2001) sont moins probables lorsque le niveau d'indépendance et de compétence financière du comité d'audit s'accroît. La probabilité d'un renvoi de l'auditeur après l'émission d'une réserve de continuité d'exploitation diminue avec l'indépendance du comité d'audit, alors que le niveau d'expertise financière ne joue pas (Carcello et Neal 2003). Dans la même veine, la probabilité d'une démission de l'auditeur – signe de non-résistance aux pressions managériales – diminue avec l'indépendance et l'expertise du comité d'audit en place (Lee *et al.* 2004). Enfin, Chen et Zhou (2007) exploitent le terrain de la chute d'Arthur Andersen. Parmi les firmes auditées par ce dernier, ils montrent que l'indépendance et l'expertise financière du comité d'audit sont associées à un congédiement plus *rapide*, mais que seules l'activité et la taille du comité d'audit semblent inciter à l'embauche d'un *Big Four* après cette défaillance d'Arthur Andersen. Dans ce contexte particulier, Chen et Zhou en concluent que le comité d'audit est globalement efficace dans le processus de congédiement-sélection de l'auditeur externe. Les investigations de terrain, dans des contextes moins tendus, viennent toutefois nuancer ces conclusions. Gendron et Bédard (2006) relatent notamment des difficultés, selon plusieurs membres de comités d'audit, de composer avec des situations de changement d'auditeur : la relation de confiance entre ce dernier et le directeur financier entraînerait alors une « zone d'inconfort » pour l'action du comité d'audit.

Au terme de cette première section, il apparaît qu'un comité d'audit est susceptible d'améliorer à plusieurs endroits la qualité du processus de certification des comptes. Il convient maintenant de s'interroger sur les relations directes qui peuvent exister entre cet organe de gouvernance et la qualité de l'information financière publiée.

2. Le comité d'audit améliore-t-il effectivement la qualité de l'information financière ?

Sur le plan conceptuel, notamment celui des IFRS, la qualité de l'information financière (QIF) se décline généralement en quatre propriétés : compréhensibilité, fiabilité, pertinence et comparabilité. L'information divulguée par les entreprises doit en effet être compréhensible aux yeux d'un utilisateur raisonnablement instruit en comptabilité-finance, fiable – c'est-à-dire non entachée d'inexactitudes importantes –, pertinente – c'est-à-dire utile pour la prise de décisions –, et comparable dans le temps et l'espace. Parmi ces quatre propriétés, deux sont considérées comme essentielles dans une perspective d'utilisation externe de l'information : fiabilité et pertinence. Telle est la vision américaine (SFAC 2), qui fait de la comparabilité une « sous-qualité » commune aux deux précédentes, et qui range la compréhensibilité parmi les propriétés extrinsèques de l'information comptable, autrement dit spécifique aux différents types d'utilisateurs.

Sur le plan empirique, l'opérationnalisation du concept de QIF passe par des approches diverses. Pour mesurer la fiabilité de l'information financière, les chercheurs s'appuient sur deux grands types

de variables. Un premier type consiste en l'étude de critères *observables*, tels des cas révélés de fraudes ou d'erreurs comptables, qui matérialisent un manque de fiabilité plus ou moins grave. La plupart de ces travaux adoptent une méthodologie appariée, souvent complétée par une analyse logistique binaire entre des firmes ayant fraudé ou corrigé leurs résultats antérieurs, et des firmes comparables mais « saines ». Leur principale limite est liée à l'observation d'un critère, par exemple la fraude, d'après sa révélation, ignorant alors les cas non dévoilés, ce qui peut induire un biais de sélection.

Un second type de variables s'intéresse à des propriétés non directement observables de la fiabilité comptable. Il s'agit là principalement du cadre des manipulations *estimées* du résultat, et plus récemment de mesures du degré de conservatisme de ce résultat. L'avantage de ces approches est de pouvoir mobiliser des échantillons souvent plus importants. L'inconvénient réside bien entendu dans les problèmes d'estimation de la composante manipulée ou du niveau de conservatisme du résultat. Pour cela, la plupart des chercheurs s'appuient sur des modèles d'estimation des régularisations comptables anormales (*abnormal accruals*) dérivés des travaux fondateurs de Jones (1991). Or ces modèles, basés sur les fondamentaux économiques des composantes du résultat comptable, souffrent tous d'imperfections à plus ou moins grande échelle. Jones *et al.* (2008) trouvent par exemple que les *accruals* discrétionnaires dérivés des modèles de Jones (1991) n'ont pas de réel pouvoir explicatif dans les cas extrêmes de gestion du résultat (fraudes ou corrections comptables), contrairement aux mesures de qualité des *accruals* issues du modèle de Dechow-Dichev (2002). Les travaux qui associent la fiabilité des chiffres comptables aux *accruals* anormaux sont donc à prendre avec précaution.

Pour mesurer la pertinence de l'information financière, les recherches mobilisent là encore deux grands types de variables. Un premier type d'études, les plus nombreuses, s'inscrit dans le cadre de la théorie positive de la comptabilité et s'intéresse au contenu informatif des données comptables publiées sur le marché financier. Pour apprécier un tel contenu, sur la base du résultat comptable annuel (parfois trimestriel), deux méthodologies sont possibles : les études d'*association* – qui étudient la corrélation entre les performances boursière et comptable –, et les études de *réaction* – qui mesurent les rendements anormaux lors de l'événement que représente l'annonce du résultat. Un second type de variables, plus marginal, repose sur la perception et sur l'évaluation de l'information financière non pas par le marché dans son ensemble, mais par des individus spécialisés, généralement des analystes financiers. Ces travaux utilisent alors comme variable dépendante de QIF une notation attribuée par ces analystes, comme cela se fait chaque année aux États-Unis par les membres de l'*Association for Investment Management and Research* (AIMR).

Notre état des lieux sur les contributions du comité d'audit à la QIF suit la déclinaison conceptuelle et opérationnelle ci-dessus, laquelle est résumée dans la partie droite de la figure 1. Ainsi, nous examinons dans un premier temps les relations entre comité d'audit et fiabilité de l'information financière (2.1), puis dans un deuxième temps entre comité d'audit et pertinence de cette information (2.2.). En suivant la progression normative exposée en introduction, nous visons une recension la plus complète possible des travaux académiques ayant porté initialement sur la simple présence d'un comité d'audit, puis, plus récemment, sur les mesures d'efficacité disciplinaire de l'organe à savoir son indépendance, sa compétence, et son degré d'implication. Le tableau 3 récapitule les études qui apportent un éclairage empirique corroborant (ou non) un lien entre présence ou critère d'efficacité du comité d'audit d'une part, et mesures de QIF d'autre part.

Tableau 3
 Les contributions du comité d'audit à la qualité de l'information financière

Études	Pays	Échantillon	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit			
				Présence	Indépendance	Expertise	Activité
3.1 Prévenir la diffusion d'états financiers frauduleux							
Abbott <i>et al.</i> (2000)	EU	156	1980-1996		C		
Beasley (1996)	EU	150	1980-1991	NC			
Carcello, Nagy (2004)	EU	218	1990-2001	NC			
McMullen (1996)	EU	146	1984-1988	C			
Uzun <i>et al.</i> (2004)	EU	266	1978-2001	C	NC		NC
Taux de corroboration partiel				2 / 4	1 / 2		0 / 1
3.2 Limiter les irrégularités comptables ou les corrections de résultats							
Abbott <i>et al.</i> (2004)	EU	176	1991-1999		C	C	C
Agrawal, Chadha (2005)	EU	318	2000-2001		NC	C	
Carcello <i>et al.</i> (2006a) ⁽¹⁾	EU	208	2000-2001		C	C	NC
DeFond, Jambalvo (1991)	EU	82	1977-1988	C			
Lin <i>et al.</i> (2006)	EU	212	2000		NC	NC	NC
McMullen (1996)	EU	128	1982-1988	C			
Taux de corroboration partiel				2 / 2	2 / 4	3 / 4	1 / 3
3.3 Limiter les poursuites ou mises en cause par les autorités boursières							
Dechow <i>et al.</i> (1996)	EU	175	1982-1992	C			
McMullen (1996)	EU	62	1982-1988	NC			

Études	Pays	Échantillon	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit					
				Présence	Indépendance	Expertise	Activité	Taille	
Smaili, Labelle (2007)	Ca	214	2005		NC	C		NC	
Song, Windram (2004)	RU	57	1991-2000			NC	NC		
Taux de corroboration partiel				1 / 2	0 / 1	1 / 2	0 / 1	0 / 1	
3.4 Endiguer la gestion opportuniste du résultat comptable									
Bédard <i>et al.</i> (2004)	EU	300	1996		C	C	NC	NC	
Carcello <i>et al.</i> (2006b) ⁽²⁾	EU	283	2003			C			
Dhaliwal <i>et al.</i> (2006) ⁽²⁾	EU	1 114	1995-1998			C			
Klein (2002)	EU	692	1992-1993		C				
Vafeas (2005)	EU	1 621	1994-2000		C		C	NC	
Xie <i>et al.</i> (2003)	EU	282	1992-1994-1996		NC	C	C	NC	
Yang, Krishnan (2005)	EU	896	1996-2000		NC	NC	NC	C	
Benkel <i>et al.</i> (2006)	Au	666	2001-2003		C				
Davidson <i>et al.</i> (2005)	Au	434	2000	C	C		NC	NC	
Koh <i>et al.</i> (2007) ⁽³⁾	Au	933	1998-2002		C		C		
Peasnell <i>et al.</i> (2005) ⁽⁴⁾	RU	1 271	1993-1995	NC					
Jaggi, Leung (2007)	HK	523	1999-2000	C					
Osma <i>et al.</i> (2007)	Es	155	1999-2001		NC				
Piot, Janin (2007)	Fr	216	1999-2001	C	NC				
Rahman, Ali (2006)	Ma	97	2002-2003		NC	NC	NC		
Bradbury <i>et al.</i> (2004)	Sg, Ma	252	2000		C				
Taux de corroboration partiel				3 / 4	7 / 12	4 / 6	3 / 7	1 / 5	

Études	Pays	Échantillon	Période d'étude	Caractéristiques du comité d'audit				
				Présence	Indépendance	Expertise	Activité	Taille
3.5 Accroître le degré de conservatisme du résultat comptable								
Krishnan, Visvanathan (2007b)	EU	929	2000-2002		NC	C	NC	NC
Lara et al. (2008) ⁽⁵⁾	Es	193	1997-2002	C				
3.6 Améliorer le contenu informatif du résultat comptable publié								
Anderson et al. (2003)	EU	1 241	2000-2001		NC		NC	NC
Bryan et al. (2004)	EU	1 295	1996-2000		C	C	NC	
Chen et al. (2008)	EU	839	1998-2001	C				
Qin (2007) ⁽²⁾	EU	460	1998-2002			C		
Wild (1996)	EU	260	1966-1980	C				
Janin, Piot (2008)	Fr	152	1999-2001	NC	NC			
Taux de corroboration partiel				2 / 3	1 / 3	2 / 2	0 / 2	0 / 1
3.7 Améliorer la qualité de l'information financière perçue par les analystes financiers								
Felo et al. (2003)	EU	119/130	1993-1996		NC	C	NC	NC
Wright (1996)	EU	69/82	1989-1993		C			
Taux de corroboration global				11 / 16	12 / 25	12 / 16	4 / 16	3 / 12
Taux de corroboration aux EU				7 / 10	8 / 16	11 / 13	3 / 12	3 / 10

Définition des colonnes :

Pays : Au = Australie, Ca = Canada, Es = Espagne, EU = États-Unis, Fr = France, HK = Hong-Kong, Ma = Malaisie, NZ = Nouvelle-Zélande, RU = Royaume-Uni, Sg = Singapour

Méthodologie : toutes les études recensées reposent sur des données d'archives.

Échantillon : taille de l'échantillon en nombre d'observations (firmes ou firmes-années).

Présence ou efficacité du comité d'audit : C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée) dans le sens prédit par la théorie, sur la base d'une analyse multivariée. Le taux de corroboration précise le rapport du nombre d'études corroborant le lien au nombre total d'études sur ce lien.

Renvois pour compléments d'informations :

- (1) Relation positive conditionnée par la non-implication du CEO dans la sélection des membres du conseil d'administration.
- (2) Relation valable uniquement si l'expertise financière est de nature comptable.
- (3) Analyse factorielle de l'efficacité du comité d'audit mettant en évidence l'activité (0,8) et l'indépendance (0,4). L'interaction entre les facteurs d'efficacité du Board et du comité d'audit a un effet réducteur sur les accruals anormaux à court-terme.
- (4) Effet d'interaction significatif avec l'indépendance du Board : le comité d'audit faciliterait le contrôle des administrateurs externes sur la gestion du résultat.
- (5) L'existence d'un comité d'audit est l'un des six éléments d'une analyse factorielle mesurant la qualité du système de gouvernance de la firme.

2.1. Le comité d'audit et la fiabilité de l'information financière

2.1.1. LES CONSÉQUENCES OBSERVABLES D'UN MANQUE DE FIABILITÉ DES ÉTATS FINANCIERS

La présence d'un comité d'audit, sa composition, son activité, permettent-ils d'enrayer la production d'états financiers frauduleux, erronés, ou encore les poursuites intentées sur la base d'états financiers trompeurs ? Les recherches à ce niveau ont essentiellement concerné les États-Unis, en raison vraisemblablement du cadre juridique et du rôle actif de la SEC dans la révélation des irrégularités (rubriques 3.1 à 3.3).

S'agissant de prévenir la fraude, les travaux restent tout à fait partagés sur l'utilité de la présence d'un comité d'audit, avec deux études empiriques qui valident cette utilité (McMullen 1996 ; Uzun *et al.* 2004) et deux qui ne valident pas (Beasley 1996 ; Carcello et Nagy 2004). En revanche, les résultats sont plutôt positifs et convergents pour des conséquences moins graves d'un manque de fiabilité de l'information financière, comme les corrections de résultats comptables (DeFond et Jiambalvo 1991 ; McMullen 1996), ou les poursuites de la SEC pour violation des principes comptables (Dechow *et al.* 1996).

En matière d'indépendance du comité d'audit, les travaux recensés mobilisent diverses mesures. Ils sont globalement non concluants sur la base du pourcentage de membres indépendants : Uzun *et al.* (2004) pour la fraude, Agrawal et Chadha (2005) pour les corrections de résultats, Smaili et Labelle (2007) pour les mises en cause par les autorités boursières canadiennes. En revanche, ils tendent à confirmer les contributions d'un comité pleinement indépendant, qui serait alors un facteur de prévention de la fraude (Abbott *et al.* 2000) ou de la correction des états financiers (Abbott *et al.* 2004) ; toutefois, Lin *et al.* (2006) ne confirment pas cette dernière relation. Par ailleurs, des

recherches suggèrent que la discipline exercée par le comité d'audit est contingente à l'organisation du système interne de gouvernance. Ainsi, selon Carcello *et al.* (2006a), un comité d'audit 100 % indépendant ne permet de prévenir les irrégularités comptables – observées par des corrections de résultats – que lorsque le directeur général (*CEO*) n'est pas impliqué dans la sélection des membres du conseil d'administration. Autrement dit, les dirigeants parviendraient à remettre en cause le contrôle effectif des administrateurs indépendants en intervenant en amont, et notamment en siégeant au comité de nominations.

Les études concernant l'expertise du comité d'audit sont récentes et les résultats semblent relativement concluants. Pour ce qui est de la relation expertise-fraude, mis à part les tests univariés de Farber (2005) selon lesquels les firmes fraudeuses ont moins d'experts financiers dans leur comité d'audit que des firmes comparables non fraudeuses, il n'existe pas d'analyses multivariées. En revanche, quelques études abordent des conséquences moins extrêmes. La présence d'un expert financier dans le comité d'audit réduirait ainsi la probabilité d'une correction du résultat selon trois études américaines (Abbott *et al.* 2004 ; Agrawal et Chadha 2005 ; Carcello *et al.* 2006a) ; une quatrième ne confirmant pas cette relation (Lin *et al.* 2006). Au Canada, il est observé que la gravité des mises en causes par l'autorité boursière de Toronto diminue lorsque le nombre d'experts financiers²² augmente (Smaili et Labelle 2007), alors qu'une telle relation n'est pas corroborée au Royaume-Uni (Song et Windram 2004).

Enfin, les mesures d'implication du comité d'audit (activité, taille) apportent une contribution très mitigée à la régularité comptable.

2.1.2. LA GESTION DU RÉSULTAT PAR LES RÉGULARISATIONS COMPTABLES

Sans aller jusqu'à la fraude ou la violation des principes comptables, plusieurs études cherchent à savoir si la présence d'un comité d'audit, ou son efficacité, permettent d'endiguer les pratiques de gestion opportuniste des chiffres comptables (rubrique 3.4). Une attention particulière du comité est en effet requise sur tous les aspects sensibles de la politique comptable. Les autorités boursières et la loi SOX imposent notamment des échanges réguliers du comité avec les hauts dirigeants, ainsi qu'avec les auditeurs internes et externes, sur toutes les conventions et les estimations comptables importantes. Au plan opérationnel, la mesure la plus usitée de gestion du résultat est celle de la composante anormale, supposée discrétionnaire, des régularisations comptables ou *accruals*²³. En encadrant rigoureusement les latitudes managériales, un comité d'audit efficace devrait minimiser les *accruals* anormaux qui alimentent le résultat comptable publié.

2.1.2. DE LA SIMPLE PRÉSENCE D'UN COMITÉ D'AUDIT

Peu d'études ont considéré la présence ou non d'un comité d'audit. Fait rare, nous ne recensons pas de travaux américains à ce niveau, probablement en raison d'un décalage entre l'essor des recherches sur la mesure de gestion du résultat, et la pertinence du critère de simple existence d'un comité d'audit aux États-Unis. Hors États-Unis, une étude française constate que la présence d'un comité d'audit permet de limiter la gestion haussière du résultat (Piot et Janin 2007) ; il en est de même à Hong-Kong, autre terrain d'actionariat concentré et souvent familial (Jaggi et Leung 2007). Une étude australienne (Davidson *et al.* 2005) suggère également que la présence d'un comité d'audit réduit la

propension à publier un résultat en faible augmentation, pratique présupposant une gestion opportuniste des chiffres comptables. Toutefois, au Royaume-Uni, il n'est pas constaté de relation directe entre la présence d'un comité d'audit et la gestion à court terme du résultat, mais un effet indirect : la présence d'un comité d'audit faciliterait la surveillance par les administrateurs externes du conseil dans son ensemble (Peasnell *et al.* 2005), ce qui est d'ailleurs conforme à l'esprit du rapport Cadbury (cf. annexe 1.1).

2.1.3. DE L'INDÉPENDANCE DU COMITÉ D'AUDIT

S'il est doté d'une capacité d'encadrement plus rigoureuse des latitudes managériales sur la politique comptable, un comité d'audit indépendant devrait offrir une contrainte supplémentaire vis-à-vis des comportements discrétionnaires. Les études mobilisant ce critère d'efficacité sont nombreuses. Aux États-Unis, les résultats sont partagés : une courte majorité des modèles recensés²⁴ (quatre sur sept) corroborent l'effet inhibiteur d'un comité d'audit indépendant sur la gestion du résultat, mais une conclusion basée sur l'agrégation de ces modèles demeure délicate dans la mesure où chaque étude apporte ses spécificités. Vafeas (2005) fait état d'une relation *positive* entre la proportion d'administrateurs *internes* au comité d'audit et la probabilité de publier un résultat en faible augmentation. Klein (2002) trouve que deux mesures d'indépendance du comité d'audit (proportion ou majorité de membres indépendants) ont un effet réducteur sur les *accruals* anormaux. Mais cette relation ne tient pas sur le critère d'indépendance complète du comité, ce qui est en porte-à-faux avec la recommandation du *BRC* (1999) et les règlements boursiers qui ont suivi. Bédard *et al.* (2004) s'intéressent, quant à eux, aux cas extrêmes de gestion du résultat, et constatent que la propension à cette gestion dite agressive diminue si le comité d'audit est composé à 100 % d'administrateurs indépendants, en ligne cette fois-ci avec la réglementation boursière américaine du début des années 2000. Outre la relative difficulté à comparer les travaux qui valident le bien-fondé de l'indépendance du comité d'audit, il convient de mentionner deux études qui ne valident tout simplement pas cette relation : Xie *et al.* (2003) sur la base des manipulations de court terme, et Yang et Krishnan (2005) pour la gestion des résultats trimestriels.

En dehors des États-Unis, les études s'intéressant aux effets de l'indépendance du comité d'audit prennent de l'ampleur. Leurs résultats sont également partagés : sur les neuf modèles recensés, cinq valident la contribution de l'indépendance du comité d'audit en tant qu'outil de maîtrise de la gestion du résultat. Il est intéressant de noter que les études qui valident la relation couvrent essentiellement l'économie de la zone Asie-Pacifique : une étude en Asie du Sud-est (Bradbury *et al.* 2004) pour deux mesures d'indépendance, et trois en Australie (Davidson *et al.* 2005 ; Benkel *et al.* 2006 ; Koh *et al.* 2007) sur le critère de majorité uniquement. Les résultats de Davidson *et al.* (2005) pourraient d'ailleurs être comparés à ceux de Klein aux États-Unis : le comité d'audit ne réduit la gestion du résultat que s'il est majoritairement – et non intégralement – indépendant. Le critère d'indépendance retenu dans l'étude australienne est cependant beaucoup plus souple, puisqu'il concerne les administrateurs non-exécutifs. Nonobstant, un arbitrage entre administrateurs indépendants d'une part, et membres internes non-indépendants mais compétents d'autre part, donnerait alors à l'organe de surveillance une meilleure efficacité. Enfin, deux des trois études qui ne valident pas la relation concernent des pays d'Europe continentale de culture latine : la France (Piot et Janin 2007) et l'Espagne (Osma et Noguer 2007).

Dans l'ensemble, les résultats empiriques de ces travaux demeurent contrastés, possiblement en raison de la variété : a) des modèles d'estimation des *accruals* anormaux, et b) des mesures d'indépendance du comité d'audit testées. Des traits propres aux systèmes nationaux (modes de gouvernance, cadres juridico-financiers) pourraient expliquer la plus ou moins grande implication des administrateurs indépendants dans leur mission de surveillance de la qualité des chiffres comptables. Les difficultés induites par le formalisme juridique dans les pays de droit codifié, quand il s'agit de mettre en cause la responsabilité d'un ou d'un groupe d'administrateurs, seraient une piste d'interprétation des résultats peu probants constatés dans certains pays d'Europe continentale. Il serait d'ailleurs intéressant d'étudier le rôle du comité d'audit dans d'autres pays européens, de tradition germanique ou scandinave. Il se peut également que l'indépendance seule soit peu efficace au-delà d'un certain point, et qu'il faille tout de même recourir à des individus compétents dans les domaines comptables et financiers pour apprécier la QIF.

2.1.3. DE L'EXPERTISE DU COMITÉ D'AUDIT

La compétence, ou l'expertise du comité d'audit est en effet le critère d'efficacité qui fait l'objet des recherches récentes. À l'exception des résultats de Yang et Krishnan (2005), qui portent sur la gestion des résultats trimestriels, il ressort que les pratiques comptables des firmes américaines sont moins discrétionnaires lorsque le niveau d'expertise financière du comité d'audit s'accroît. Cela découle de trois études, mobilisant deux mesures différentes de l'expertise financière : la présence d'au moins un expert financier au sens du *BRC* (Bédard *et al.* 2004 ; Carcello *et al.* 2006b), ou la proportion de banquiers d'affaires (Xie *et al.* 2003). Certains travaux vont même plus loin en considérant d'autres formes de compétences, comme l'expertise en gouvernance qui permettrait également de contrôler la gestion du résultat (Bédard *et al.* 2004 ; Yang et Krishnan 2005). Enfin, les études qui prennent la peine de distinguer entre l'expertise financière comptable et non-comptable aboutissent à des conclusions qui soulignent l'importance des qualifications comptables, et qui semblent donc remettre en cause la définition très (trop ?) large de l'expertise financière donnée par la SEC pour l'application de la loi SOX. Dhaliwal *et al.* (2006) mettent en avant la contribution de l'expertise comptable à une mesure de « qualité » des *accruals* basée sur leur association avec les flux opérationnels des périodes adjacentes. Carcello *et al.* (2006b) montrent : a) que la relation négative entre les *accruals* anormaux et la présence d'un expert financier dans le comité d'audit ne tient, en fait, que si cette expertise financière est de nature *comptable*, et b) qu'il existe des effets de substitution entre les bénéfices de l'expertise comptable du comité d'audit et une mesure de qualité globale du système de gouvernance de la firme.

En somme, la dimension d'expertise, et notamment d'expertise comptable d'un comité d'audit semble être un élément important de prévention des manipulations du résultat, et par conséquent un facteur de QIF. Cela va dans le sens de la prise de conscience, et des prises de positions américaines en la matière. En dehors des États-Unis, peu d'études ont abordé la relation entre expertise du comité d'audit et gestion du résultat, hormis Raman et *Ali* (2006) en Malaisie qui d'ailleurs ne confirment pas cette dernière. Il conviendrait d'élargir ces résultats à d'autres environnements non-étasuniens, ne serait-ce que pour apprécier dans quelles mesures la compétence peut être considérée comme un facteur d'efficacité réelle du comité d'audit.

2.1.4. DE L'IMPLICATION DU COMITÉ D'AUDIT

L'implication du comité d'audit ne semble pas avoir d'impact significatif sur la gestion du résultat. Pour ce qui est du niveau d'activité (nombre de réunions), les résultats sont tout à fait partagés, avec autant d'études corroborant, ou non, la relation. Pour ce qui est de la taille du comité, il ressort très clairement – hormis le cas de Yang et Krishnan (2005) – que cette caractéristique ne joue pas sur l'encadrement des manipulations comptables. Les comités les plus grands ne sont donc pas les plus efficaces à ce niveau.

2.1.5. LE DEGRÉ DE CONSERVATISME DU RÉSULTAT COMPTABLE

Outre les régularisations discrétionnaires, qui peuvent remettre en cause la neutralité des données comptables, la fiabilité de l'information financière a également été appréciée à travers le degré de conservatisme du résultat comptable. Dans la littérature, cette propriété porte le nom de *conservatisme conditionnel*, car elle découle d'une exigence de vérifiabilité plus importante pour constater les produits que pour constater les charges. À ce titre, la notion rejoint le principe de prudence, et s'oppose aux politiques comptables dites agressives qui ont pour effet la plupart du temps de surévaluer les résultats publiés. Au plan opérationnel, le conservatisme est généralement mesuré par le modèle de Basu (1997), qui s'appuie sur l'asymétrie temporelle d'intégration des bonnes et mauvaises nouvelles dans les résultats comptables.

La transposition des travaux sur le conservatisme au champ de la gouvernance en général, et des comités d'audit en particulier, est toutefois récente ; de fait, peu d'études sont actuellement disponibles sur le rôle des comités d'audit en matière de conservatisme comptable (rubrique 3.5). Parmi elles, celle de Krishnan et Visvanathan (2007b) met en évidence, sur les firmes du S&P 500 (2000-2002), une relation positive entre l'expertise financière *comptable* du comité et le niveau de conservatisme mesuré de diverses manières²⁵. Les auteurs montrent également que cette relation est conditionnelle à la qualité disciplinaire du système de gouvernance de la firme, et que les autres critères d'efficacité du comité d'audit (indépendance, taille, activité) n'ont pas d'effets sur le conservatisme. Hors des États-Unis, une étude espagnole (Lara *et al.* 2008) suggère que la qualité du système de gouvernance de la firme – mesurée par un indice dont l'un des six « ingrédients » est l'existence d'un comité d'audit – est associée à un degré plus élevé de conservatisme comptable. Il n'est toutefois pas possible, au vu de la spécification de cet indice, de conclure à une véritable contribution *du* comité d'audit proprement dit.

2.2. Le comité d'audit et la pertinence de l'information financière

Si la fiabilité représente un attribut fondamental, elle n'est pas condition suffisante pour atteindre l'objectif de QIF. Les états financiers publiés aux partenaires de la firme se doivent d'être pertinents, c'est-à-dire dotés d'une valeur ajoutée pour la prise de décisions économiques. La pertinence s'apprécie donc, conceptuellement, par rapport aux utilisateurs des données comptables, et notamment les investisseurs ou les intermédiaires et analystes qui interviennent pour le compte de ces investisseurs. Dans les recherches empiriques, la pertinence de l'information financière peut être jaugée par rapport au comportement du marché financier dans son ensemble – tel que cela ressort de la performance ou

des réactions sur le titre de la firme cotée –, ou bien par la perception qu'en ont les « spécialistes » de l'analyse des états financiers. Plusieurs études se sont ainsi intéressées aux rapports entre les caractéristiques du comité d'audit et : a) le comportement du marché vis-à-vis des résultats comptables, ou b) les notations attribuées par les analystes sur les publications financières.

2.2.1. LA PERTINENCE DU RÉSULTAT COMPTABLE AUX YEUX DU MARCHÉ FINANCIER

À ce niveau, la notion de pertinence repose sur le contenu informatif des chiffres comptables mis sur le marché (rubrique 3.6). Il existe deux grandes approches méthodologiques du phénomène : les études de réaction d'une part, les études d'association d'autre part.

Les études de réaction procèdent selon la démarche de l'étude d'événement : la réaction du marché à l'annonce du résultat comptable est directement liée à son contenu informatif. Les travaux qui intègrent le rôle des comités d'audit partent alors du principe que si l'organe accroît effectivement le contrôle du processus de *reporting*, sa mise en place ou un renforcement de son efficacité devraient entraîner une plus forte réaction des investisseurs à l'annonce du résultat. Wild (1996) étudie la formation volontaire de comités d'audit aux États-Unis dans les années 1970 : il constate que la variabilité anormale des rentabilités journalières autour de la date d'annonce du résultat est significativement plus forte l'année suivant la formation du comité. Plus récemment, au-delà du critère de simple existence, Bryan *et al.* (2004) montrent que les coefficients de réponse à l'annonce du résultat²⁶ sont plus élevés pour les firmes du Fortune 500 dont les membres du comité d'audit sont tous financièrement instruits, en lien avec les recommandations de *financial literacy* formulées par le BRC en 1999. En revanche, le nombre de réunions du comité d'audit ou sa taille ne semblent pas associés au contenu informatif du résultat publié (Anderson *et al.* 2003 ; Bryan *et al.* 2004).

Les études d'association s'intéressent à la relation entre le rendement boursier sur une période (généralement l'année) et le résultat comptable de cette période. Leur objectif est alors de tester si cette relation est statistiquement plus forte en présence d'un comité d'audit plus ou moins efficace. Ainsi, Chen *et al.* (2008) examinent le cas de firmes étrangères cotées aux États-Unis, et qui n'ont pas l'obligation de mettre en place un comité d'audit sur leur marché domestique. Ils trouvent que les firmes ayant opté pour la création d'un tel comité ont de meilleures associations entre rendement boursier et résultat comptable. Par ailleurs, Qin (2007) fait état de résultats du même ordre quant à la présence d'un expert financier *comptable* – selon la définition restrictive donnée par la SEC²⁷. Hors États-Unis, en revanche, Janin et Piot (2008) ne mettent pas en évidence d'association entre rendement boursier et présence ou indépendance d'un comité d'audit.

2.2.2. LA PERTINENCE DES ÉTATS FINANCIERS AUX YEUX DES ANALYSTES

Les études concernant les analystes financiers utilisent des scores ou notes de qualité : elles reposent donc sur le résultat d'un processus d'évaluation individuel de la QIF. Quelques travaux se sont alors intéressés aux relations entre ces scores et la présence ou les caractéristiques du comité d'audit (rubrique 3.7). En termes d'indépendance, Wright (1996) observe une corrélation négative entre le score de qualité attribué par les analystes financiers de l'AIMR pour les années 1989 et 1993, et la proportion d'administrateurs dirigeants ou affiliés – donc non-indépendants – dans le comité

d'audit. En termes d'expertise, Felo *et al.* (2003) trouvent que le pourcentage d'experts financiers présents dans le comité affecte positivement le score délivré par les analystes AIMR en 1995-1996 ; le nombre de réunions du comité d'audit ou sa taille ne sont toutefois pas déterminants à ce niveau.

En somme, des travaux empiriques variés mettent en évidence une contribution significative du comité d'audit sur des éléments observables liés à la pertinence de l'information financière. Bien que les résultats restent mitigés en ce qui concerne l'indépendance, ils soulignent assez clairement le rôle de l'expertise financière à ce niveau. En revanche, l'implication du comité d'audit (nombre de réunions, taille) ne semble pas revêtir une importance particulière.

3. Conclusion et perspectives

Cette recension de la recherche empirique permet de dresser un premier bilan de l'action des comités d'audit mis en place dans les sociétés cotées. Dans un climat de suspicion sur l'efficacité de ces organes, et un contexte de réglementation accrue les concernant depuis le début des années 2000, cette contribution est analysée de manière indirecte au niveau du processus d'audit financier, et directe au niveau des mesures généralement admises de qualité de l'information financière (QIF). Quelques grands traits peuvent ainsi être dégagés de ce courant de recherche.

3.1. Le comité d'audit et la qualité du processus d'audit financier

Si les travaux portant sur l'audit interne restent encore peu nombreux, l'expertise financière du comité d'audit apparaît comme un facteur déterminant de fiabilité du contrôle interne, et de qualité des relations entre le responsable de l'audit interne et la direction. Par ailleurs, en réponse à des prérogatives davantage formalisées en matière d'audit externe, les travaux recensés sur l'action du comité d'audit font ressortir trois grands traits :

1. La présence, et surtout l'indépendance du comité d'audit, sont une source de diligences accrues de la part de l'auditeur externe ;
2. Les attributs d'efficacité du comité d'audit (indépendance, expertise, activité) n'ont pas, dans l'ensemble, pour effet de limiter le recours aux services de consultation auprès de l'auditeur externe (honoraires « non-audit ») ;
3. L'indépendance du comité d'audit semble jouer un rôle positif dans le processus de sélection-congédiement de l'auditeur externe : l'embauche d'un auditeur qualifié, la prévention des congédiements opportunistes, ou encore la protection de l'opinion d'audit, sont des prérogatives davantage exercées en présence d'un comité indépendant. Plus marginalement, l'expertise financière s'illustre dans la capacité du comité d'audit à soutenir les positions de l'auditeur en cas de conflit, et à piloter le processus de congédiement de ce dernier.

Globalement, les contributions indirectes du comité d'audit sont donc conditionnées par deux caractéristiques complémentaires : l'expertise financière pour ce qui a trait à la qualité de l'audit et du contrôle interne ; l'indépendance (principalement) en matière de qualité de l'audit externe.

3.2. Le comité d'audit et la QIF

L'étude des relations directes entre comités d'audit et QIF fait ressortir trois grands traits :

1. Dans un contexte de mise en place volontaire, la simple présence d'un comité d'audit améliore tant la fiabilité (moins d'irrégularités comptables et de gestion du résultat) que la pertinence de l'information financière ; telles sont les conclusions d'études publiées dans les années 1990 aux États-Unis, et plus récemment ailleurs.
2. L'indépendance, et plus encore l'expertise financière du comité d'audit sont à même de prévenir les irrégularités et les manipulations comptables. Les effets de l'indépendance semblent toutefois variables selon le contexte et le degré – un comité 100 % indépendant peut être contre-productif –. Réapparaît ici l'idée de complémentarité entre indépendance et expertise évoquée au niveau du processus d'audit.
3. L'expertise financière du comité d'audit apparaît comme un facteur déterminant de la pertinence de l'information financière, qu'elle soit perçue par les investisseurs ou par les analystes.

Au terme de cette revue, il apparaît que le rôle des comités d'audit n'est pas neutre pour la qualité du processus d'audit et de l'information financière. Nos observations, notamment en termes d'indépendance et d'expertise, vont dans le sens des réglementations contraignantes adoptées aux États-Unis depuis le début des années 2000. La question de la légitimité ou du bien-fondé de ces réglementations exige toutefois l'examen de leur rapport coût-bénéfice. Si les coûts de conformité (*compliance costs*) semblent en effet très élevés, n'y a-t-il pas lieu de penser que les bénéfices en termes de regain de confiance dans l'ère *postEnron* les justifient ?

3.3. Critiques et limites du courant de recherche

S'il est vrai que les comités d'audit n'ont pu empêcher de gigantesques scandales financiers, la recherche empirique leur confère tout de même une certaine efficacité, et donc une utilité pour la gouvernance de la firme. Toutefois, les traits de synthèse ainsi dégagés n'ont pour l'heure qu'une portée limitée, car il est difficile d'agréger *scientifiquement* les résultats des nombreuses études empiriques couvertes. Comme le soulignent He *et al.* (2008), trois raisons expliquent ces difficultés : le biais de publication, l'incohérence des mesures de QIF entre elles, et la spécification hétérogène des modèles.

Le biais de publication provient du fait que les études rapportant des relations statistiquement significatives ont plus de chance d'être publiées que les autres, d'où une surestimation systématique de la relation observée entre deux construits (Pomeroy et Thornton 2008). Nous atténuons ce biais en considérant également les travaux empiriques au stade de *working paper*, apportant généralement un éclairage plus récent que des travaux publiés. En outre, alors que les chercheurs focalisent souvent sur *la* variable explicative significative, ayant trait ou non à un phénomène de mode, nos tableaux de synthèse indiquent également les éventuelles relations non significatives concernant d'autres dimensions d'efficacité du comité d'audit. Enfin, il convient d'admettre un biais de couverture lié aux barrières linguistiques : notre recension ne tient en effet pas compte des travaux non rédigés en anglais ou en français. Ces biais de publication et de couverture tendent à limiter la portée scientifique des traits de synthèse développés plus haut ; s'il est possible de les atténuer, ils n'en restent pas moins inévitables.

Un second problème, conceptuel celui-là, est que les mesures de QIF ne sont pas toutes cohérentes entre elles. C'est là toute la difficulté d'interprétation de la gestion du résultat, qui relève en fait d'un arbitrage entre préoccupations de fiabilité et de pertinence des chiffres comptables. Autrement dit, une manipulation comptable à but opportuniste peut, à l'extrême, constituer un cas de fraude financière (intention de tromper le marché) ; mais elle peut aussi avoir un but informatif : la gestion du résultat permettrait alors aux dirigeants d'accroître la pertinence de l'information financière en signalant des perspectives de rendements futurs. Les différentes mesures de QIF étant conceptuellement incohérentes entre elles, il n'est pas possible d'agréger les travaux qui traitent de la fraude ou des irrégularités comptables, avec ceux qui portent sur le contenu informatif des données comptables.

Enfin, une troisième difficulté réside dans la spécification très hétérogène des modèles au niveau des déterminants. Le choix des variables exogènes dépend des données disponibles, et du biais de focalisation des chercheurs sur les variables d'intérêt au vu des résultats statistiques. Par exemple, si des résultats significatifs sont observés entre l'indépendance du comité d'audit et la QIF, l'étude aura tendance à omettre, ou à relayer en variables de contrôle, les caractéristiques du conseil d'administration et/ou de l'auditeur externe. Pour une variable endogène donnée, les contributions du comité d'audit ne sont donc pas directement comparables d'une étude à l'autre. En outre, la plupart des travaux empiriques proposés dans ce courant sont potentiellement exposés au problème de « variable omise », donc à un non-respect de la condition *ceteris paribus* des hypothèses. En effet, rares sont les auteurs qui peuvent se targuer d'avoir contrôlé dans leur modèle *tous* les facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur la qualité du processus d'audit ou de l'information financière !

Voies de recherches

Ces difficultés d'agrégation expliquent probablement la rareté des méta-analyses dans la littérature en sciences comptables. Pomeroy et Thornton (2008) en ont tenté une sur la relation entre QIF et indépendance du comité d'audit aux États-Unis ; ils ont échoué à produire un résultat d'ensemble scientifiquement valide, et ont dû procéder par méta-analyses partielles. Compte tenu de la dimension contextuelle très forte des hypothèses émises, il nous semble pertinent de prolonger ce courant de recherche dans deux directions : la prise en compte des systèmes nationaux, et l'approfondissement des traits d'expertise.

La très grande majorité des études concerne le contexte étatsunien, modèle de gouvernance orienté vers les investisseurs et le pouvoir disciplinaire des marchés. Les problèmes de gouvernance se posent toutefois différemment dans les pays non-anglo-saxons, notamment en Europe continentale. Des études transnationales permettraient d'appréhender l'effet contingent des systèmes nationaux, et notamment des facteurs dits « macro », sur l'efficacité du comité d'audit. De nombreux débats ont pris place autour de la thèse juridico-financière (La Porta *et al.* 1998), mais les études n'ont pas réellement intégré les effets du système juridico-financier sur l'efficacité des organes de gouvernance, et en particulier des comités d'audit. Nos observations suggèrent que les administrateurs indépendants sont plus enclins à œuvrer pour la fiabilité des états financiers dans les environnements où le risque de poursuites légales par les investisseurs est le plus élevé, comme c'est le cas aux États-Unis. Il serait intéressant de tester cette contingence de manière plus approfondie.

Une emphase très forte a été mise jusqu'ici sur l'indépendance des comités d'audit. Or, si l'indépendance apparaît comme un ingrédient d'efficacité *nécessaire*, aucune théorie ne permet d'affirmer

que c'est là une condition *suffisante*. Les résultats empiriques quantitatifs souvent mitigés en la matière en sont une illustration, et le bon sens voudrait qu'une surveillance véritablement efficace des politiques comptables requière également un minimum de compétence et d'expertise des « surveillants » ! Les tenants de cette dimension d'expertise pourraient faire l'objet d'investigations qualitatives dans la lignée, par exemple, de celles initiées par Richard et Reix (2002) sur la relation de « pairs » entre l'auditeur et le directeur financier. L'étude des relations entre les membres du comité d'audit et les dirigeants serait enrichissante à ce niveau, afin de montrer dans quelle mesure une indépendance (trop forte ?) peut nuire à la compétence ou à l'accès à l'information pertinente. De tels constats conforteraient alors l'idée selon laquelle l'efficacité du comité d'audit requiert un équilibre entre expertise et impartialité, et qu'un accent trop fort mis sur l'indépendance au sens le plus strict n'est pas forcément un facteur d'efficacité.

Ces suggestions, ainsi que la présente synthèse de littérature, montrent que méthodologies quantitatives et qualitatives sont davantage complémentaires que concurrentes dans la compréhension de l'action des comités d'audit. Si les premières apportent rigueur et généralisation, les secondes offrent une vision contextuelle plus fine des processus et du fonctionnement de l'organe. Ce plaidoyer en faveur du pluralisme méthodologique vise à promouvoir un plus grand équilibre entre rigueur scientifique et ouverture théorique de la recherche en sciences comptables (Gendron 2009), au profit de la qualité des connaissances produites.

Notes

1. Parmi les principaux, citons les rapports Treadway (1987) et du *Blue Ribbon Committee* (1999) aux États-Unis ; Cadbury (1992) au Royaume-Uni ; Dey (1994) et Saucier (2001) au Canada ; Viénot (1995, 1999) et Bouton (2002) en France.
2. Au Canada, la Constitution d'un comité de vérification (d'audit) composé en majorité d'administrateurs non-exécutifs est obligatoire depuis le début des années 1970 en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions*.
3. Les autorités boursières américaines rendent formellement obligatoire la mise en place d'un comité d'audit dès 1978 sur le NYSE, puis en 1989 et 1992 sur le NASDAQ et l'AMEX respectivement.
4. La loi SOX officialise, en quelque sorte, une recommandation du rapport Treadway (1987), qui prévoyait déjà un protocole de communication *directe* entre le responsable de l'audit interne et le comité d'audit, permettant d'éviter les censures managériales.
5. Turley et Zaman (2004) abordent un champ assez large relevant à la fois des *déterminants* et des *effets* des comités d'audit. Les travaux sur les déterminants, prépondérants dans les années 1990, sont utiles pour appréhender les attentes vis-à-vis des comités d'audit, généralement dans une perspective d'encadrement des relations d'agence. Les travaux sur les effets mettent en exergue les contributions des comités d'audit, et constituent le courant dominant depuis la fin des années 1990.
6. Afin de maintenir un focus sur les *contributions*, plutôt que sur les *attentes*, tout en préservant une taille « acceptable » du manuscrit, nous laissons de côté les travaux sur les déterminants de la formation ou de l'efficacité du comité d'audit ; ces derniers sont assez nombreux dans la littérature française (Saada 1998 ; Thiery-Dubuisson 2002 ; Pochet et Yeo 2004 ; Piot 2004).
7. Les développements récents sur l'expertise tendent à remettre en cause la définition trop large proposée par la SEC pour l'application de SOX (section 407). Les chercheurs distinguent, de plus en plus, les experts financiers *et* comptables, des experts financiers qui n'ont pas de formation poussée en comptabilité-audit (*Chief Executive Officer*, directeur exécutif, président de conseil d'administration d'un organisme à but lucratif, banquier d'affaires ou assimilé). DeFond *et al.* (2005) observent alors des rentabilités anormales positives autour de l'annonce du recrutement d'un expert financier uniquement s'il se qualifie également parmi les experts « comptables ».
8. Une situation comparable est relevée par Scarbrough *et al.* (1998) au Canada.
9. En l'espèce, le fait que le comité soit composé uniquement d'administrateurs indépendants, dont un, au moins, détienne une expertise dans le domaine comptable ou financier.
10. Il est difficile de remettre en cause un tel principe dans la mesure où les dirigeants portent la responsabilité de la qualité du contrôle interne.
11. Deux autres facteurs circonstanciels sont également révélés : (1) l'existence d'une norme technique confortant le point de vue de l'auditeur, et (2) une santé financière fragile de l'entreprise (risque judiciaire accru).
12. L'expérience initiale menée avant SOX (DeZoort *et al.* 2003b) n'est pas concluante sur l'expertise comptable ; la même expérience répliquée après SOX le devient (DeZoort *et al.* 2008).
13. Une telle réserve peut pénaliser l'entreprise ; en apprécier le bien-fondé est donc l'une des tâches les plus délicates en audit, généralement sujette à de fortes pressions managériales.
14. Les travaux britanniques abordent assez tôt cette question, pour des raisons de disponibilité de l'information. Au Royaume-Uni, les sociétés cotées doivent en effet publier, en note aux états financiers, les honoraires versés à l'auditeur pour la mission d'audit et pour les autres services de conseil. Aux États-Unis, la SEC impose cette divulgation depuis le 5 février 2001, ce qui a donné lieu à de nombreux travaux empiriques depuis.
15. Les résultats de Carcello *et al.* (2002), sur des données de 1992-1993, sont toutefois plus nuancés : ce sont les caractéristiques du conseil d'administration (proportion d'administrateurs indépendants et nombre de réunions) qui dominent ces mêmes caractéristiques du comité d'audit

- pour expliquer un accroissement des honoraires. Par ailleurs, Boo et Sharma (2008) montrent que cette complémentarité est plus faible pour les firmes de secteurs d'activité réglementés (finance, services publics, etc.) : la réglementation, facteur « macro-économique », se substituerait donc partiellement à la demande d'audit externe.
16. Voir notamment He, Labelle, Piot, Thornton (2007) pour une revue détaillée de ces travaux.
 17. Le seul effet réducteur décelé par Lee et Mandel (2005) a trait à l'activité (nombre de réunions) du comité d'audit, et cet effet disparaît après contrôle de l'endogénéité des différents honoraires.
 18. L'efficacité est mesurée par un score qui prend un point chaque fois que la firme respecte l'une des conditions suivantes : (1) le comité est 100 % indépendant, (2) au moins un des membres est financièrement instruit, et (3) il y a eu au moins trois réunions dans l'année.
 19. Depuis le début des années 2000, un délai de viduité (*clear off*) de cinq ans est généralement requis pour éviter ce type d'affiliation informelle auditeur-audit.
 20. Cette théorie prédit que les dirigeants remplaceront plus facilement un auditeur dont le rapport s'annonce défavorable, au profit d'un auditeur plus « malléable » qui délivrera un rapport sans réserves.
 21. Les changements « suspects » sont les cas de changements multiples (au moins deux sur les trois dernières années), ou qui suivent un rapport d'audit modifié (d'après le rapport 8-K).
 22. Cette relation ne tient pas sur la base de simples compétences générales en finance (*financial literacy*).
 23. Partie du résultat comptable qui ne correspond pas aux flux de trésorerie opérationnels de l'exercice.
 24. Il se peut qu'une étude propose plusieurs modèles. C'est le cas de Klein (2002), qui considère séparément trois mesures de l'indépendance du comité d'audit : le pourcentage de membres indépendants, et deux mesures binaires (comité en majorité, ou entièrement, indépendant).
 25. Leurs mesures de conservatisme ne découlent pas du modèle de Basu, mais de techniques permettant d'isoler le degré de persistance (à la baisse) de certains indicateurs comme les *accruals* ou le ratio *book-to-market*.
 26. Traduction de *earnings response coefficients* : association entre les rentabilités anormales de l'action et le résultat comptable non-anticipé.
 27. À savoir tout administrateur disposant d'une expérience en tant que : expert-comptable (*Public Accountant*), auditeur, directeur financier (*Chief Financial Officer*), contrôleur ou directeur comptable.

Bibliographie

- Abbott, L.J., Parker, S. (2000). Auditor selection and audit committee characteristics. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 19 (2) : 47-66.
- Abbott, L.J., Park, Y., Parker, S. (2000). The effect of audit committee activity and independence on corporate fraud. *Managerial Finance* 26 (11) : 55-67.
- Abbott, L.J., Parker, S., Peters, G.F., Raghunandan, K. (2003a). The association between audit committee characteristics and audit fees. *Auditing : a Journal of Practice & Theory* 22 (2) : 17-32.
- Abbott, L.J., Parker, S., Peters, G.F., Raghunandan, K. (2003b). An empirical investigation of audit fees, nonaudit fees, and audit committees. *Contemporary Accounting Research* 20 (2) : 215-234.
- Abbott, L.J., Parker, S., Peters, G.F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 23 (1) : 69-87.
- Abbott, L.J., Parker, S., Peters, G.F., Rama, D.V. (2007). Corporate governance, audit quality, and the Sarbanes-Oxley Act : Evidence from internal audit outsourcing. *The Accounting Review* 82 (4) : 803-835.
- Agrawal, A., Chadha, S. (2005). Corporate governance and accounting scandals. *Journal of Law & Economics* 48 (2) : 371-406.
- Anderson, K.L., Deli, D.N., Gillan, S.L. (2003). *Boards of directors, audit committees and the information content of earnings*. Working paper 2003-2004 Weinberg Center for Corporate Governance, <http://ssrn.com/abstract=444241>.

- Archambeault, D., DeZoort, F.T. (2001). Auditor opinion shopping and the audit committee : An analysis of suspicious auditor switches. *International Journal of Auditing* 5 : 33-52.
- Audousset-Coulier, S. (2008). *La publication des honoraires d'audit par les sociétés cotées françaises : deux études de déterminants. Les déterminants du caractère volontaire de la publication des honoraires d'audit et les déterminants du montant des honoraires d'audit publiés*. Thèse de Doctorat HEC Paris.
- Beasley, M.S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review* 71 (4) : 443-465.
- Bédard, J., Chtourou S.M., Courteau, L. (2004). The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 23 (2) : 13-35.
- Benkel, M., Mather, P., Ramsay, A. (2006). The association between corporate governance and earnings management : The role of independent directors. *Corporate Ownership & Control* 3 (4) : 65-75.
- Blue Ribbon Committee (1999). *Report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees*. New York Stock Exchange & National Association of Securities Dealers, Stamford CT, NY.
- Boo, E., Sharma, D. (2008). Effect of regulatory oversight on the association between internal governance characteristics and audit fees. *Accounting & Finance* 48 (1) : 51-71.
- Bouton, D. (2002). *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées – Rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton*. Mouvement des Entreprises de France (MEDEF) & Association Française des Entreprises Privées (AFEP-AGREF), Paris.
- Bradbury, M.E., Mak, Y.T., Tan, S.M. (2004). *Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=535764>.
- Broye, G. (2009). Honoraires d'audit et comités d'audit : Le cas de la France. *Comptabilité – Contrôle – Audit*, à paraître.
- Bryan, D., Liu M.H. C., Tiras, S.L. (2004). *The influence of independent and effective audit committees on earnings quality*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=488082>.
- Carcello, J.V., Neal, T.L. (2000). Audit committee composition and auditor reporting. *The Accounting Review* 75 (4) : 453-467.
- Carcello, J.V., Neal, T.L. (2003). Audit committee characteristics and auditor dismissals following « new » going-concern reports. *The Accounting Review* 78 (1) : 95-117.
- Carcello, J.V., Neal, T.L., Palmrose, Z.-V., Scholz, S. (2006a). *CEO involvement in selecting board members and audit committee effectiveness*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=927737>.
- Carcello, J.V., Hollingsworth, C.W., Klein, A., Neal, T.L. (2006b). *Audit committee financial expertise, competing corporate governance mechanisms, and earnings management*. NYU working paper n° 2451/27455, <http://ssrn.com/abstract=1280676>.
- Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Neal, T.L., Riley Jr., R.A. (2002). Board characteristics and audit fees. *Contemporary Accounting Research* 19 (3) : 365-384.
- Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Raghunandan, K. (2005). Factors associated with U.S. public companies' investment in internal auditing. *Accounting Horizons* 19 (2) : 69-84.
- Carcello, J.V., Nagy, A.L. (2004). Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting. *Managerial Auditing Journal* 19 (5) : 651-668.
- Chen, K.Y., Zhou, J. (2007). Audit committee, board characteristics, and auditor switch decisions by Andersen's clients. *Contemporary Accounting Research* 24 (4) : 1085-1117.
- Chen, Y.M., Moroney, R., Houghton, K. (2005). Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm. *Accounting & Finance* 45 : 217-239.
- Chen, J., Duh, R.-R., Shiue, F.N. (2008). The effect of audit committees on earnings return association : Evidence from foreign registrants in the United States. *Corporate Governance : An International Review* 16 (1) : 32-40.

- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., Wright, A.M. (2002). Corporate governance and the audit process. *Contemporary Accounting Research* 19 (4) : 573-594.
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., Wright, A. (2004). The corporate governance mosaic and financial reporting quality. *Journal of Accounting Literature* 23 : 87-152.
- Collier, P., Gregory, A. (1996). Audit committee effectiveness and the audit fee. *The European Accounting Review* 5 (2) : 177-198.
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting & Finance* 45 : 241-267.
- Dhaliwal, D.S., Naiker, V., Navissi, F. (2006). *Audit committee financial expertise, corporate governance and accruals quality : An empirical analysis*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=906690>.
- Dechow, P., Dichev, I.D. (2002). The quality of accruals and earnings : The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* 77 (Supplement) : 35-59.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13 (1) : 1-36.
- DeFond, M.L., Jiambalvo, J. (1991). Incidence and circumstances of accounting errors. *The Accounting Review* 66 (3) : 643-655.
- DeFond, M.L., Hann, R.N., Hu, X. (2005). Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors ? *Journal of Accounting Research* 43 (2) : 153-193.
- DeZoort, F.T. (1997). An investigation of audit committees' oversight responsibilities. *Abacus* 33 (2) : 208-227.
- DeZoort, F.T. (1998). An analysis of experience effects on audit committee members' oversight judgments. *Accounting, Organizations & Society* 23 (1) : 1-21.
- DeZoort, F.T., Salterio, S.E. (2001). The effect of corporate governance experience and financial reporting and audit knowledge on audit committee members' judgement. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 20 (2) : 31-47.
- DeZoort, F. T, Hermanson, D.R., Archambeault, D.S., Reed, S.A. (2002). Audit committee effectiveness : A synthesis of the empirical audit committee literature. *Journal of Accounting Literature* 21 : 21-38.
- DeZoort, F. T, Hermanson, D.R., Houston, R.W. (2003a). Audit committee support for auditors : The effect of materiality justification and accounting precision. *Journal of Accounting & Public Policy* 22 : 175-199.
- DeZoort, F. T, Hermanson, D.R., Houston, R.W. (2003b) Audit committee member support for proposed audit adjustments : A source credibility perspective. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 22 (2) : 189-205.
- DeZoort, F. T, Hermanson, D.R., Houston, R.W. (2008). Audit committee member support for proposed audit adjustments : Pre-SOX versus Post-SOX judgements. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 27 (1) : 85-104.
- Farber, D.B. (2005). Restoring trust after fraud : Does corporate governance matter ? *The Accounting Review* 80 (2) : 539-561.
- Felo, A.J., Krishnamurthy, S., Solieri, S.A. (2003). *Audit committee characteristics and the perceived quality of financial reporting : an empirical analysis*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=401240>.
- Gendron, Y. (2009). Discussion of « The audit committee oversight process » : Advocating openness in accounting research. *Contemporary Accounting Research* 26 (1) : 123-134.
- Gendron, Y., Bédard, J. (2006). On the Constitution of audit committee effectiveness. *Accounting, Organizations & Society* 31 (3) : 211-239.
- Gendron, Y., Bédard, J., Gosselin, M. (2004). Getting inside the black box : A field study of practices in « effective » audit committees. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 23 (1) : 153-171.
- Goddard, A.R., Masters, C. (2000). Audit committees, Cadbury Code and audit fees : An empirical analysis of UK. *Managerial Auditing Journal* 15 (7) : 358-371.
- Goh, B.W. (2009). Audit committees, boards of directors, and remediation of material weaknesses in internal control. *Contemporary Accounting Research* 26 (2) : à paraître.
- Goodwin, J. (2003). The relationship between the audit committee and the internal audit function :

- Evidence from Australia and New-Zealand. *International Journal of Auditing* 7 : 263-278.
- Goodwin-Stewart, J., Kent, P. (2006). Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit. *Accounting & Finance* 46 : 387-404.
- Hay, D., Knechel, W.R., Ling, H. (2008). Evidence on the impact of internal control and corporate governance on audit fees. *International Journal of Auditing* 12 : 9-24.
- He, L., Labelle, R., Piot, C., Thornton, D.B. (2007). *Board monitoring, audit quality, and financial reporting quality : An international review of empirical evidence*. Working paper.
- He, L., Labelle, R., Piot, C., Thornton, D.B. (2008). Board monitoring, audit committee effectiveness, and financial reporting quality : Review and synthesis of empirical evidence. *Journal of Forensic Accounting*, à paraître.
- Humphrey, C. (2008). Auditing research : a review across the disciplinary divide. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 21 (2) : 170-203.
- Janin, R., Piot, C. (2008). L'influence des auditeurs externes et des comités d'audit sur le contenu informatif des manipulations comptables. *La Revue des Sciences de Gestion, direction et gestion* 233 (sept.-oct.) : 23-34.
- Jaggi, B., Leung, S. (2007). Impact of family dominance on monitoring of earnings management by audit committees : Evidence from Hong-Kong. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 16 : 27-50.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29 : 193-228.
- Jones, K.L., Krishnan, G.V., Melendrez, K.D. (2008). Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and restated earnings ? An empirical analysis. *Contemporary Accounting Research* 25 (2) : 499-531.
- Kalbers, L.P. (1992). Audit committees and internal auditors. *Internal Auditor*, décembre : 37-44.
- Kalbers, L.P., Fogarty, T.J. (1993). Audit committee effectiveness : An empirical investigation of the contribution of power. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 12 (1) : 24-49.
- Kalbers, L.P., Fogarty, T.J. (1998). Organizational and economic explanations of audit committee oversight. *Journal of Managerial Issues* 10 (2) : 129-150.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting & Economics* 33 : 375-400.
- Knapp, M.C. (1987). An empirical study of audit committee support for auditors involved in technical disputes with client management. *The Accounting Review* 62 (3) : 578-588.
- Knapp, M.C. (1991). Factors that audit committee members use as surrogates for audit quality. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 10 (1) : 35-52.
- Koh, P.-S., Laplante, S.K., Tong, Y.H. (2007). Accountability and value enhancement roles of corporate governance. *Accounting & Finance* 47 : 305-333.
- Krishnan, J. (2005). Audit committee quality and internal control : an empirical analysis. *The Accounting Review* 80 (2) : 649-675.
- Krishnan, G.V., Visvanathan, G. (2007a). Reporting internal control deficiencies in the postSarbanes-Oxley era : The role of auditors and corporate governance. *International Journal of Auditing* 11 : 73-90.
- Krishnan, G.V., Visvanathan, G. (2007b). *Does the SOX definition of an accounting expert matter ? The association between audit committee directors' accounting expertise and accounting conservatism*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=866884>.
- Krishnan, G.V., Visvanathan, G. (2009). Do auditors price audit committee's expertise ? The case of accounting vs. non-accounting financial experts. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 24 (1) : 115-144.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy* 106 (6) : 1113-1155.
- Lara, J.M. G., Osmá, B.G., Penalva, F. (2008). *Board of directors' characteristics and conditional accounting conservatism : Spanish evidence*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=999526>.
- Lee, H.Y., Mande, V. (2005). The relationship of audit committee characteristics with endogenously

- determined audit and non-audit fees. *Quarterly Journal of Business & Economics* 44 (3-4) : 93-112.
- Lee, H.Y., Mande, V., Ortman, R. (2004). The effect of audit committee and board of director independence on auditor resignation. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 23 (2) : 131-146.
- Lennox, C.S. (2002). *Opinion shopping, audit firm dismissals, and audit committees*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=299843>.
- Lennox, C.S., Park, C.W. (2007). Audit firm appointments, audit firm alumni, and audit committee independence. *Contemporary Accounting Research* 24 (1) : 235-258.
- Lin, J.W., Li, J.F., Yang, J.S. (2006). The effect of audit committee performance on earnings quality. *Managerial Auditing Journal* 21 (9) : 921-933.
- McHugh, J., Raghunandan, K. (1994). Hiring & firing the chief internal auditor. *Internal Auditor*, Août : 34-39.
- McMullen, D.A. (1996). Audit committee performance : an investigation of the consequences associated with audit committees. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 15 (1) : 87-103.
- Mitchell Van der Zahn, J.-L.W., Tower, G. (2006). Fee endogeneity, discretionary accruals and managerial incentives. *Corporate Ownership & Control* 4 (1) : 10-24.
- Mitra, S., Hossain, M., Deis, D.R. (2007). The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees. *Review of Quantitative Finance & Accounting* 28 : 257-285.
- Osma, B.G., Noguer, B.G.-D.-A. (2007). The effect of the board composition and its monitoring committees on earnings management : Evidence from Spain. *Corporate Governance : An International Review* 15 (6) : 1413-1428.
- Parlement européen (2006). *Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil, du 17 mai 2006, concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil*. JOCE du 9 juin 2006, L 157 : 87-107.
- Peasnell, K.V., Pope, P.F., Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management : Do outside directors influence abnormal accruals ? *Journal of Business Finance & Accounting* 32 (7-8) : 1311-1346.
- Petra, S.T. (2007). The effects of corporate governance on the informativeness of earnings. *Economics of Governance* 8 (2) : 129-152.
- Piot, C. (2004). The existence and independence of audit committees in France. *Accounting & Business Research* 34 (3) : 223-246.
- Piot, C., Janin, R. (2007). External auditors, audit committees and earnings management in France. *The European Accounting Review* 16 (2) : 429-454.
- Pochet, C., Yeo, H. (2004). Les comités spécialisés des entreprises françaises cotées : mécanismes de gouvernance ou simples dispositifs esthétiques ? *Comptabilité – Contrôle – Audit* 10 (2) : 31-54.
- Pomeroy, B., Thornton D.B. (2008). Meta-analysis and the accounting literature : The case of audit committee independence and financial reporting quality. *The European Accounting Review* 17 (2) : 305-330.
- Prat dit Hauret, C., Komarev, I. (2005). Légitimité et exigences réglementaires au sein de la gouvernance des sociétés cotées américaines et françaises : Les comités d'audit. *Revue des Sciences de Gestion, direction et Gestion* 216 : 33-47.
- Pucheta-Martinez, M.C., Fuentes, C. de (2007). The impact of audit committee characteristics on the enhancement of the quality of financial reporting : An empirical study in the Spanish context. *Corporate Governance : An International Review* 15 (6) : 1394-1412.
- Qin, B. (2007). The influence of audit committee financial expertise on earnings quality : U.S. evidence. *The Icfai Journal of Audit Practice* 4 (3) : 8-28.
- Raghunandan, K., Read, W.J., Rama, D.V. (2001). Audit committee composition, gray directors, and interaction with internal auditing. *Accounting Horizons* 15 (2) : 105-118.
- Rahman, R.A., Ali, F.H. M. (2006). Board, audit committee, culture and earnings management : Malaysian evidence. *Managerial Auditing Journal* 21 (7) : 783-804.
- Richard, C., Reix, R. (2002). Contribution à l'analyse de la qualité du processus d'audit : le rôle de la

- relation entre le directeur financier et le commissaire aux comptes. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 8 (1) : 151-174.
- Saada, T. (1998). Les comités d'audit en France : un an après le rapport Viénot. *Finance, Contrôle, Stratégie* 1 (3) : 159-184.
- Scarborough, D.P., Rama, D.V., Raghunandan, K. (1998). Audit committee composition and interaction with internal auditing : Canadian evidence. *Accounting Horizons* 12 (1) : 51-62.
- Song, J., Windram, B. (2004). Benchmarking audit committee effectiveness in financial reporting. *International Journal of Auditing* 8 : 195-205.
- Sori, Z.B. M., Mohamad, S., Saad, S.S. M. (2008). Audit committee support and auditor independence. *The Icfai Journal of Corporate Governance* 7 (1) : 51-65.
- Smali, N., Labelle, R. (2007). Preventing and detecting accounting irregularities : The role of corporate governance. HEC Montreal working paper.
- Spira, L.F. (1999). Ceremonies of governance : Perspective on the role of the audit committee. *Journal of Management & Governance* 3 : 231-260.
- Spira, L.F. (2003). Audit committees : Begging the questions ? *Corporate Governance : An International Review* 11 (3) : 180-188.
- Stewart, J., Munro, L. (2007). The impact of audit committee existence and audit committee meeting frequency on the external audit : Perceptions of Australian auditors. *International Journal of Auditing* 11 : 51-69.
- Tauringana, V., Mangena, M. (2008). Audit committees and voluntary external auditor involvement in UK interim reporting. *International Journal of Auditing* 12 (1) : 45-63.
- Thiéry-Dubuisson, S. (2002). Exigences actionnariales et réseaux d'administrateurs : à quoi répond la mise en place des comités d'audit en France ? *Comptabilité – Contrôle – Audit* 8 (1) : 129-150.
- Turley, S., Zaman, M. (2004). The corporate governance effects of audit committees. *Journal of Management & Governance* 8 : 305-332.
- Turley, S., Zaman, M. (2007). Audit committee effectiveness : informal processes and behavioural effects. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 20 (5) : 765-788.
- Uzun, H., Szcwczyk, S.H., Varma, R. (2004). Board composition and corporate fraud. *Financial Analysts Journal* May/June : 33-43.
- Vafeas, N. (2005). Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. *Contemporary Accounting Research* 22 (4) : 1093-1122.
- Vafeas, N., Waagelein, J.F. (2007). The association between audit committee, compensation incentives, and corporate audit fees. *Review of Quantitative Finance & Accounting* 28 : 241-255.
- Viénot, M. (1999). *Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par M. Marc Viénot*. Association Française des Entreprises Privées (AFEP) & Mouvement des Entreprises de France (MEDEF), Paris.
- Wild, J.J. (1996). The audit committee and earnings quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 11 (2) : 247-276.
- Wright, D.W. (1996). *Evidence on the relation between corporate governance characteristics and the quality of financial reporting*. Working paper, <http://ssrn.com/abstract=10138>.
- Xie, B., Davidson III, W.N., DaDalt, P.J. (2003). Earnings management and corporate governance : The role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance* 9 : 295-316.
- Yang, J.S., Krishnan, J. (2005). Audit committees and quarterly earnings management. *International Journal of Auditing* 9 : 201-219.
- Zain, M.M., Subramaniam, N. (2007). Internal auditor perceptions on audit committee interactions : A qualitative study in Malaysian public corporations. *Corporate Governance : An International Review* 15 (5) : 894-908.
- Zain, M.M., Subramaniam, N., Stewart, J. (2006). Internal auditors' assessment of their contribution to financial statement audits : The relation with audit committees and internal audit function characteristics. *International Journal of Auditing* 10 : 1-18.
- Zhang, Y., Zhou, J., Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting & Public Policy* 26 : 300-327.

Annexe 1 : Comparaison des principaux textes sur les missions et les critères d'efficacité du comité d'audit

1.1. Les missions assignées au comité d'audit

- Rapport Treadway (1987), États-Unis : d'après chapitre 2, IV
 - Superviser effectivement le processus de *reporting* financier et le contrôle interne de la compagnie (être informé et vigilant).
 - Préserver, en collaboration avec la direction, l'indépendance de l'auditeur externe ; examiner, en début d'année, les programmes de recours et budgets consacrés aux missions de conseil réalisées par l'auditeur externe.
 - S'assurer, en collaboration avec la direction, que les auditeurs internes s'impliquent de manière adéquate dans l'audit du système de *reporting* financier, et en coordination avec l'auditeur externe.
- Blue Ribbon Committee (1999), États-Unis : d'après les recommandations 6 à 10
 Protéger l'indépendance de l'auditeur externe par une autorité explicite (charte écrite) exigeant :
 - que l'auditeur rende compte directement au conseil d'administration ou au comité d'audit ;
 - que le comité d'audit soit responsable de la sélection, de l'évaluation, et du remplacement de l'auditeur ;
 - des échanges réguliers avec l'auditeur sur son indépendance et sur la qualité des états financiers trimestriels.
- Loi Sarbanes-Oxley (2002), États-Unis : d'après les sections 202 et 301
 - Pré-approuver tout service fourni par l'auditeur indépendant (202).
 - Responsabilité directe des points suivants relatifs à l'auditeur indépendant : sélection, rémunération, supervision de la mission, non-renouvellement (le cas échéant), arbitrage de tout conflit avec la direction, supervision de tout problème ou de toute difficulté liée à l'audit ainsi que des réponses de la direction sur ces problèmes ou difficultés (301).
 - Mettre en place des procédures visant à permettre la soumission confidentielle et anonyme, par des employés de la compagnie, de points qui semblent problématiques sur le plan de la comptabilité ou de l'audit (301).
- Rapport Cadbury (1992), Royaume-Uni : d'après annexe 4
 - Réviser les états financiers.
 - Créer un climat de discipline et de contrôle visant à réduire le risque de fraude.
 - Favoriser l'indépendance de jugement des administrateurs externes.
 - Assister le directeur financier sur des points délicats.
 - Renforcer la position de l'auditeur externe, notamment en cas de conflit avec la direction.
 - Renforcer l'indépendance de la fonction d'audit interne.

- Rapport Saucier (2001), Canada : d'après pages 27-32
 - S'assurer que l'auditeur externe est indépendant, et qu'il approuve les estimations et choix comptables de la direction (communication privée).
 - Approuver le mandat de la fonction d'audit interne, s'assurer qu'elle possède les ressources nécessaires pour exercer ses responsabilités, et veiller à ce que le directeur de l'audit interne puisse communiquer de façon directe et franche avec le comité d'audit.
 - Examiner les rapports financiers trimestriels et les documents connexes avant leur diffusion aux actionnaires ; demander à l'auditeur externe d'examiner ces documents au préalable.
- Rapports Viénot (1995), Viénot 2 (1999) et Bouton (2002), France :
 - Viénot (1995) :
 - S'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables.
 - Vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle de l'information permettent de garantir la fiabilité du système de *reporting*.
 - Viénot 2 (1999) :
 - Contrôler l'indépendance des auditeurs externes, et en particulier les honoraires de conseil versés aux entités d'un même réseau.
 - Examiner le choix du référentiel de consolidation des comptes.
 - Bouton (2002) : en plus des missions ci-dessus :
 - Examiner les risques et engagements hors bilan.
 - Rencontrer en privé avec le chef de l'audit interne.
 - Auditionner régulièrement les auditeurs externes, piloter la procédure de sélection de ces derniers.
- 8^e Directive européenne (2006) : d'après article 41 sur les comités d'audit
 - Sans préjudice des responsabilités des membres de l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance [...] le comité d'audit est notamment chargé des missions suivantes :
 - Suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
 - Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la société ;
 - Suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés ;
 - Examen et suivi de l'indépendance du contrôleur légal des comptes ou du cabinet d'audit, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée (Art. 41-2).

1.2. Les dispositions en matière de création, d'indépendance, d'expertise, et d'implication du comité d'audit

Textes	Présence	Indépendance	Expertise	Activité	Taille minimale
Treadway (1987)	Généraliser l'obligation existante sur le NYSE	100 % des membres indépendants	NP	NP	NP
Blue Ribbon Committee (1999)	NP	100 % des membres indépendants	Tous les membres dotés de compétences financières ; et au moins un expert en comptabilité ou finance	Au moins une réunion d'examen des rapports trimestriels.	Au moins trois membres
Loi SOX (2002)	Obligatoire	Tous les membres indépendants (301)	Obligation de divulguer la présence, ou les raisons de l'absence, d'un expert financier (407)	Discussions régulières avec l'auditeur indépendant (204)	NP
Cadbury (2002)	Recommandée	Tous les membres devraient être des administrateurs externes, et une majorité indépendants	NP	Au moins deux réunions par an	Au moins trois membres
Saucier (2001)	NP – Obligatoire (Loi fédérale)	100 % des membres administrateurs non-reliés (indépendants mais pouvant avoir un lien d'actionnariat)	Tous les membres dotés de compétences financières ; et au moins un expert en comptabilité ou finance	Au moins une réunion d'examen des rapports trimestriels.	
Viénot (1995, 1999), Bouton (2002)	Recommandée	Au moins deux tiers d'administrateurs indépendants et aucun mandataire social (Bouton, p. 12)	Les membres du comité doivent avoir une compétence financière ou comptable (Bouton, p. 12)	NP	Au moins trois membres (Viénot I, p. 19)
8 ^e Directive européenne (2006)	Obligatoire (si entité d'intérêt public)	Au moins un membre du comité d'audit doit être indépendant et compétent en matière de comptabilité et/ou d'audit. Les états membres sont libres de fixer d'autres règles en matière de composition du comité d'audit (Art. 41-1).		NP	NP

NP = Non précisé (de manière explicite).

Annexe 2 : Sources des documents scientifiques consultés

Nom des supports	Nombre d'études	Dont hors E.-U.
Revues en comptabilité, contrôle, audit		
Abacus	1	--
Accounting, Auditing, & Accountability Journal	1	1
Accounting & Business Research	--	--
Accounting & Finance	5	4
Accounting Horizons	3	1
Accounting, Organizations & Society	2	--
Accounting Review (The)	8	--
British Accounting Review	--	--
Comptabilité – Contrôle – Audit	1	1
Contemporary Accounting Research	8	--
European Accounting Review (The)	3	2
Journal of Accounting Auditing & Finance	2	--
Journal of Accounting & Economics	1	--
Journal of Accounting & Public Policy	2	--
Journal of Accounting Research	1	--
Journal of Business Finance & Accounting	1	1
Journal of Intern. Accounting Auditing & Taxation	2	2
Journal of Intern. Fin. Management & Accounting	--	--
Review of Quantitative Finance & Accounting	2	--
The International Journal of Accounting	--	--
<i>Sous-total revues en CCA</i>	<i>43</i>	<i>12</i>
Revues focalisées sur l'audit		
Auditing : A journal of Practice & Theory	12	2
International Journal of Auditing	9	6
ICFAI Journal of Audit Practice	1	--
Managerial Auditing Journal	4	2

Nom des supports	Nombre d'études	Dont hors E.-U.
Sous-total revues en Audit	26	10
Revues en finance, gouvernance, et autres		
Corporate Governance : An International Review	4	3
Corporate Ownership & Control	2	2
Economics of Governance	1	--
Financial Analysts Journal	1	--
ICFAI Journal of Corporate Governance	1	1
Journal of Corporate Finance	1	--
Journal of Law & Economics	1	--
Journal of Management & Governance	1	1
Journal of Managerial Issues	1	--
Managerial Finance	1	--
Quarterly Journal of Business & Economics	1	--
Revue des sciences de gestion (La)	1	1
Sous-total revues en finance, gouvernance et autres	16	8
Documents non-publiés		
Working papers (issus de ssrn.com)	12	3
Thèses	1	1
Sous-total documents non-publiés	13	4
TOTAL GENERAL	98	34

Bases de données électroniques utilisées : EBSCO, Science Direct, Blackwell Synergy-Wiley, Emerald, Proquest, Springer, SSRN. Recherches par mot-clé audit committee, septembre 2008.

Note : les synthèses de littérature sur le comité d'audit ne sont pas décomptées dans ce tableau.

Transactions avec les parties liées, caractéristiques de propriété et de gouvernance et performance des entreprises françaises

*Related party transactions,
ownership and governance
characteristics and
performance of French firms*

Mehdi NEKHILI* et Moéz CHERIF**

* \$\$\$Professeur ????, Université de Reims Champagne-Ardenne, Professeur affilié à Rouen Business School

** \$\$\$Professeur ????, Université de Reims Champagne-Ardenne, Université de Jendouba (Tunisie)

Résumé

L'objectif de notre étude est d'étudier l'impact des transactions conduites avec les parties liées (TPL) sur la performance des firmes françaises et d'identifier les caractéristiques de propriété et de gouvernance des firmes qui procèdent à ce type de transactions. Sur la base d'un échantillon de 85 firmes cotées à la bourse de Paris durant la période 2002-2005, les résultats montrent que les transactions reconduites d'une année à l'autre ainsi que celles réalisées avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants sont destructrices de la valeur et que les TPL sont principalement influencées par la séparation entre les droits aux *cash flows* et les droits de vote du principal actionnaire, la composition du conseil d'administration, le degré d'indépendance du comité d'audit et par le choix de l'auditeur externe. Les résultats trouvés invitent à la réflexion sur les limites de la loi NRE et de la LSF.

MOTS CLÉS. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES – EXPROPRIATION – STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ – GOUVERNANCE – VALEUR DE LA FIRME.

Abstract

The aim of this paper is to study the impact of related party transactions (RPT) on French firms' performance and to identify ownership and governance characteristics of firms that carry out such transactions. The results of regressions conducted on a sample of 85 French firms listed on the Paris Stock Exchange during the 2002-2005 period show that previous transactions renewed during the year, as well as transactions carried out with controlling shareholders, directors and/or executive officers destroy value. RPT are mainly influenced by the concentration of voting rights, the size and the composition of the board of directors, the presence of an independent audit committee and the choice of the external auditor. These results encourage reflection on the limits of the NRE law and the LSF about transactions with related parties' area.

KEYWORDS. RELATED PARTY TRANSACTIONS – EXPROPRIATION – OWNERSHIP STRUCTURE – GOVERNANCE – FIRM VALUE.

Remerciements :

Les auteurs remercient Yves Gendron (corédacteur) et les réviseurs anonymes de CCA pour leurs commentaires et leurs conseils très précieux.

Correspondance :

Mehdi NEKHILI
 (Correspondant)

Moêz CHERIF

Université de Reims Champagne-Ardenne
 UFR Sciences Économiques et de Gestion
 57 bis, rue Pierre Taittinger
 51096 Reims CEDEX

Courriel : mehdi.nekhili@univ-reims.fr

Courriel : moez.cherif@univ-reims.fr

Introduction

Les actionnaires, contrôlant le capital d'une firme, peuvent profiter des relations qu'ils entretiennent avec elle pour extraire des bénéfices privés. Plusieurs mécanismes (ou procédés) ont été identifiés et discutés par la littérature sur le sujet. Les actionnaires de contrôle peuvent extraire des liquidités en vendant (achetant) à la firme des actifs, des biens ou des services à des prix supérieurs (inférieurs) aux prix de marché. Ils peuvent, également, obtenir des prêts à des termes favorables (La Porta *et al.*, 2003) ou encore diluer les intérêts des actionnaires minoritaires par l'acquisition de titres additionnels à un prix préférentiel (Johnson *et al.*, 2000b). Il existe une autre manière, plutôt indirecte, d'exproprier la richesse de la firme. En effet, les profits et les actifs peuvent être transférés au moyen de transactions entre les entreprises appartenant à un même groupe. Le transfert de richesse s'opère généralement des firmes situées en bas de la pyramide vers les firmes situées en haut de la pyramide où les droits de propriété des principaux actionnaires sont plus élevés (Bebchuk *et al.*, 2000). Les appuis empiriques à l'opportunisme de ces transactions s'étendent des pays émergents (Johnson *et al.*, 2000a ; Chang, 2003 ; Jian et Wong, 2004), aux pays européens (Faccio et Lang, 2002 ; Marco et Mengoli, 2004) ou encore américains (Shastri et Kahle, 2004 ; Gordon *et al.*, 2006). Une conséquence majeure de l'expropriation est la destruction de la valeur de la firme. Il est ainsi montré que les actionnaires diminuent le prix qu'ils accordent à la firme procédant à ce type de transactions (Jian et Wong, 2004 ; Kohlbeck et Mayhew, 2004 ; Cheung *et al.*, 2006 ; Gordon *et al.*, 2006).

La France représente un intérêt certain pour l'étude des transactions avec les parties liées (désormais, TPL). Trois raisons au moins justifieraient le choix de ce terrain d'étude. La première raison est que le degré de protection des investisseurs est relativement faible en France. En effet, La Porta *et al.* (2000) attribuent à la France un score de 2 sur 6 en termes de protection des actionnaires minoritaires¹. Les différences institutionnelles, en matière de protection des minoritaires et de gouvernance des firmes, entre les différents pays constituent pour nous une motivation supplémentaire, d'autant que notre recherche se rapproche de celle de Gordon *et al.* (2006) réalisée dans un contexte différent, à savoir celui des États-Unis. Notre étude se distingue toutefois par l'intégration de certains mécanismes de gouvernance (tels que les comités d'audit). Ces mécanismes sont d'autant réglementés aux États-Unis qu'il n'existe plus de différence dans les pratiques des firmes américaines (quant à l'adoption des comités d'audit notamment). Le choix donné encore aux entreprises françaises en matière d'adoption de certaines pratiques de gouvernance rend leur examen en rapport avec les TPL intéressant. La deuxième raison est que la bourse de Paris est dominée par les firmes à actionnariat concentré (Claessens *et al.*, 2000 ; Bloch et Kremp, 2001 ; Faccio et Lang, 2002 ; Broye et Schatt, 2003). Cette structure de propriété favorise l'expropriation des minoritaires. À ce titre, notre étude se distingue de celle de Gordon *et al.* (2006) en mettant davantage l'accent sur les conflits entre les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires. En effet, lorsque la propriété est concentrée, les conflits entre dirigeants-actionnaires se transforment souvent en conflits majoritaires-minoritaires. La troisième raison est que l'examen des TPL n'a reçu qu'une très faible attention des chercheurs en France. À notre connaissance, la seule étude ayant porté sur les transactions des firmes françaises avec leurs parties liées revient à Le Maux (2004). L'auteur a examiné les déterminants des TPL pour un échantillon de 59 firmes durant la période 1999-2001. Il révèle que l'existence d'une coalition de contrôle (entre les principaux actionnaires et les dirigeants) entraîne un recours massif aux conventions réglementées. Toutefois, Le Maux (2004) a limité son étude à la structure de propriété et au cumul des fonctions de président du Conseil

d'administration et de directeur général comme mécanismes de gouvernance censés affecter l'ampleur de ces transactions. Son étude porte également sur une période précédant la promulgation de la loi NRE (Nouvelles Régulations Economiques) de 2001 et la LSF (Loi de sécurité financière) de 2003 qui cadrent aujourd'hui les transactions des entreprises françaises avec leurs parties liées.

Notre article vise un double objectif. Il s'agit, d'une part, d'étudier l'impact du recours à ces transactions sur la valeur de la firme et, d'autre part, d'identifier les caractéristiques de propriété et de gouvernance favorisant les TPL. À cette fin, il sera structuré en trois parties. La première présentera le cadre théorique et conceptuel. Nous commencerons par l'identification des parties liées et l'examen de la relation entre l'expropriation des actionnaires minoritaires et les TPL. Nous présenterons, également, les caractéristiques de propriété et de gouvernance censées influencer ces transactions. La deuxième partie sera réservée aux aspects méthodologiques. Nous y présenterons successivement l'échantillon, la période d'analyse et le modèle. Enfin, la troisième partie de notre article présentera et discutera les résultats trouvés.

1. Cadre conceptuel et théorique

1.1. TPL : définition et risque d'expropriation des minoritaires

1.1.1. DÉFINITION DES PARTIES LIÉES ET DES TPL

Une transaction avec une partie liée fait intervenir une firme et une autre entité à laquelle elle est liée comme par exemple une filiale, une firme affiliée, un actionnaire de contrôle, un administrateur, un dirigeant, etc. Elle englobe l'ensemble des transactions de cette nature qu'elles soient majeures ou marginales. Sont également soumises au régime des conventions réglementées, les conventions conclues entre deux sociétés ayant des dirigeants communs. S'ajoutent également les conventions conclues entre une entreprise et une autre lorsque l'un des principaux actionnaires ou des mandataires sociaux (administrateurs, président du Conseil ou directeur général) est également propriétaire, associé ou mandataire de la seconde entreprise.

En France, les TPL sont régies par l'article L. 225-38 du nouveau code de commerce adopté en septembre 2000 relatif aux conventions réglementées. Une convention réglementée est : « *Toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la société et son directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs, l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 5 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3, doit être soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration. Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée* ».

Depuis, la France a modifié substantiellement son dispositif réglementaire sur ces questions. En effet, la loi NRE de 2001 a élargi au-delà du cercle des dirigeants, et notamment à certains actionnaires disposant d'une fraction de droit de vote supérieure à 5 %, la liste des personnes devant respecter la procédure de conventions réglementées pour réaliser une transaction avec l'entreprise. La loi

LSF n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 a marqué un recul au niveau de la transparence, en rendant libres les transactions portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales. Par ailleurs, le seuil de soumission à autorisation des conventions passées avec un actionnaire est porté de 5 % à 10 % de détention de droits de vote.

En France, ces transactions sont connues sous le nom de conventions réglementées. Elles doivent faire l'objet d'un rapport spécial établi par le commissaire aux comptes. Ce dernier est invité à la concordance des informations fournies avec les documents de base dont elles sont issues pour rédiger son rapport sur les conventions conclues destiné à l'assemblée générale des actionnaires à qui revient la décision d'approbation ou de désapprobation des TPL. Ainsi, le commissaire aux comptes a une mission d'information et ne doit en aucun cas donner son opinion sur l'utilité, le bien-fondé ou l'opportunité de ces conventions. Si les conventions non autorisées préalablement sont plus difficiles à identifier, le commissaire aux comptes n'a pas à procéder à des recherches systématiques pour les découvrir. Il doit simplement être vigilant lors de ses contrôles habituels.

1.1.2. TPL ET VALEUR DE LA FIRME

Si les actionnaires qui contrôlent le capital peuvent détourner les ressources de la firme cotée à travers les transactions entre la firme et ses parties liées, les minoritaires procéderaient, en réaction à ces transactions, à la dépréciation des titres de la firme conduisant ainsi à une baisse significative de sa valeur. Les travaux portant sur la relation entre la réalisation des TPL et la valeur de la firme ont, dans leur majorité, procédé à des études événementielles pour étudier la réaction du marché suite à l'annonce d'une transaction avec les parties liées. Elles témoignent généralement d'un rendement anormal négatif.

Jian et Wong (2004) montrent, sur la base d'un échantillon de 137 firmes cotées chinoises entre 1997 et 2000, que les prêts consentis à des parties liées affectent négativement et significativement la valeur de la firme, mesurée par le ratio « *market-to-book* » (rapport entre la valeur de marché et la valeur comptable des capitaux propres). Cheung *et al.* (2006) examinent un échantillon composé de 375 transactions entre les firmes cotées à Hong Kong et leurs principaux actionnaires et administrateurs durant la période 1998-2000. Sur une période de 12 mois qui suit l'annonce de ces transactions, les auteurs trouvent des rendements négatifs et significatifs. Comparées à des transactions similaires mais avec des parties non liées durant la même période, les TPL sont associées à des rendements plus faibles.

Pour le cas des États-Unis, Gordon *et al.* (2006) examinent la relation entre les transactions de la firme et ses parties liées et la valeur de 112 firmes durant les années 2000 et 2001 (période précédant la promulgation de la loi Sarbanes-Oxley en 2002). Ils trouvent aussi que les rendements boursiers anormaux sont négativement associés aux transactions avec les administrateurs notamment, qu'ils soient exécutifs ou non exécutifs. De leur côté, Kohlbeck et Mayhew (2004) trouvent que les transactions avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants conduisent également à des rendements négatifs. Par ailleurs, les rendements annuels des titres associés aux ventes de biens et de services à des parties liées sont plus faibles que ceux associés aux ventes à des parties non liées.

H1 : Les TPL exercent un effet négatif sur la valeur de la firme.

1.2. Caractéristiques de propriété et de contrôle des firmes réalisant des TPL

1.2.1. STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ ET TPL

Les TPL sont plus vraisemblables dans les firmes où les principaux actionnaires ont une incitation et un pouvoir pour exproprier les actionnaires minoritaires. Lorsque les droits de vote des principaux actionnaires augmentent, ces derniers peuvent s'adonner à des transactions qui leur sont favorables au détriment des actionnaires minoritaires (Claessens *et al.*, 2000). Dans le cas de séparation de la propriété et du contrôle du capital, les principaux actionnaires peuvent extraire des bénéfices privés avec un minimum de coûts. Dans certains cas, les actionnaires de contrôle peuvent (i) racheter de nouvelles actions de la firme à des prix faibles, (ii) utiliser les actifs de la firme comme garanties pour leurs emprunts personnels ou (iii) emprunter des fonds de la firme à des conditions favorables. Plusieurs chercheurs ont renseigné ces pratiques. La Porta *et al.* (2003) examinent, à la fin de l'année 1995 au Mexique, les prêts accordés par les banques aux firmes liées. Ils trouvent que, malgré leur forte probabilité de défaut, ces prêts sont octroyés à un faible taux d'intérêt. Ils montrent également que leur taux de recouvrement est plus faible que les autres prêts. Dans le contexte américain, Shastri et Kahle (2004) examinent un échantillon de 70 firmes ayant accordé des prêts à leurs administrateurs exécutifs entre 1996 et 2000². Ils révèlent que ces prêts sont, en moyenne, octroyés à des taux inférieurs au taux du marché. Dans d'autres cas, les actionnaires qui contrôlent le capital vendent des produits, des actifs ou des titres additionnels de la firme qu'ils contrôlent à une autre firme sous leur contrôle mais à des prix inférieurs à ceux du marché.

En France, peu d'entreprises sont à capital diffus (Faccio *et al.*, 2003 ; La Porta *et al.*, 1999). Dans leur étude des 402 entreprises introduites en bourse en France entre 1986 et 2000, Broye et Schatt (2003) précisent que le principal actionnaire détient, en moyenne, 48,83 % des actions (50,64 % pour la médiane) contre 14,02 % des actions (12,13 % pour la médiane) pour le second actionnaire, souvent membre de la même famille ou cofondateur de l'entreprise. Ils rapportent aussi que 64,82 % des firmes sont contrôlées par des familles contre seulement 14 % disposant d'un actionnariat dispersé. Ces résultats confirment ceux de Bloch et Kremp (2001) obtenus sur un échantillon d'entreprises du CAC 40. Ces derniers montrent que les détentions moyennes des banques, des compagnies d'assurance et autres institutions sont particulièrement importantes. Par ailleurs, Faccio et Lang (2002) trouvent que, dans un cas sur deux, le principal actionnaire détient à lui seul la majorité des droits de vote des entreprises françaises alors que la moyenne des droits aux *cash flows* se situe à 46,68 %. Pour ces auteurs, le degré de séparation entre propriété et contrôle du capital renvoie au degré de vulnérabilité des actionnaires minoritaires. Dans les entreprises contrôlées par un seul actionnaire majoritaire, Cronqvist et Nilsson (2003) stipulent que c'est plutôt le niveau de droit de vote, et non la séparation entre propriété et contrôle, qui conduit à l'expropriation des minoritaires. Ce résultat, obtenu par les auteurs pour le cas de la Suède, s'explique notamment par la pratique des actions à double droits de vote et la présence d'une famille dans le capital.

Cette distinction dans la littérature entre le pourcentage des droits de vote et le degré de séparation entre les droits de vote et les droits aux *cash flows* nous conduit à formuler les deux hypothèses suivantes.

H2a : La séparation de la propriété et du contrôle du principal actionnaire favorise les TPL.
H2b : Une détention importante des droits de vote par le principal actionnaire favorise les TPL.

1.2.2. APPARTENANCE À UN GROUPE ET TPL

Les groupes sont caractérisés par le développement d'un marché interne de capital indispensable pour financer les transactions entre les firmes membres. Pour Williamson (1975 et 1985), ce marché est plus efficace que le marché externe de capitaux dans le sens où il permet une meilleure répartition des ressources et un meilleur contrôle des responsables des filiales et des firmes affiliées. Toutefois, l'auteur ne traite pas la question des conflits potentiels entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires dans ce type de structure. En effet, les actionnaires qui contrôlent le capital peuvent augmenter leurs droits de vote relativement à leurs droits aux *cash flows* par la formation des groupes à structure pyramidale (Faccio et Lang, 2002³). C'est cette séparation plus prononcée entre le droit de propriété et le droit de contrôle qui explique pourquoi les TPL sont plus nombreuses et plus importantes au niveau des firmes affiliées à un groupe (Claessens *et al.*, 2006). Notons, cependant, qu'il existe deux thèses opposées quant à l'allocation des ressources au sein des groupes (Friedman *et al.*, 2003).

La première, connue sous le nom de « *tunneling* », considère le marché interne de capitaux comme un véhicule de transactions opportunistes qui facilite le transfert des richesses en faveur des actionnaires situés en haut de la pyramide. Scharfstein et Stein (2000) évoquent le « côté sombre » du marché interne de capitaux pour alerter sur son rôle dans le développement des TPL au niveau des groupes. En effet, plusieurs auteurs montrent que les transactions entre les firmes d'un même groupe sont utilisées comme un moyen pour gérer les résultats (Johnson *et al.*, 2000b ; Thomas *et al.*, 2004 ; Jian et Wong, 2004 ; Liu et Lu, 2007), détourner des *free cash flows* substantiels en transférant le capital à investir des divisions à fortes opportunités de croissance vers les divisions à faibles opportunités (Chang, 2003 ; Friedman *et al.*, 2003 ; Jian et Wong, 2004 ; Marco et Mengoli, 2004), ou aussi augmenter la masse d'actifs sous le contrôle du principal actionnaire (Bianchi *et al.*, 2002). Marco et Mengoli (2004) stipulent que lors des opérations d'acquisitions et de ventes entre les différentes entités du groupe, le prix est établi de manière à faire remonter la richesse vers les firmes situées à des niveaux élevés de la pyramide où la propriété des actionnaires majoritaires est moins diluée.

Cependant, les transactions entre les firmes d'un même groupe ne sont pas toujours préjudiciables aux actionnaires minoritaires. C'est l'objet de la deuxième thèse dite « *propping* ». Cette thèse défend l'idée selon laquelle les marchés internes de capitaux au niveau des groupes peuvent conduire à une allocation efficiente des ressources (Chang et Hong, 2000). Le « *propping* » est l'opération inverse du « *Tunneling* » qui consiste en un transfert de ressources de l'actionnaire qui contrôle le capital vers les firmes en bas de la pyramide. Henry *et al.* (2007) considèrent que les transactions entre les firmes d'un même groupe, telles que les ventes de biens et de services à des prix supérieurs ou inférieurs au prix de marché (pour gérer le résultat) peuvent transférer la richesse des parties liées vers la firme.

Le « *propping* » est souvent effectué dans le but d'aider les filiales confrontées à des difficultés financières (Cheung *et al.*, 2006). L'opération de « *propping* » peut être donc considérée dans ce cas comme favorable aux actionnaires minoritaires. Elle est toutefois très difficile à détecter. Parfois, elle est effectuée par l'actionnaire de contrôle dans le but de sauver provisoirement la firme située en bas de la pyramide d'une éventuelle faillite et de préserver les chances de procéder à un « *tunneling* » dans le futur (Friedman *et al.*, 2003). Davantage préjudiciables que favorables aux actionnaires minoritaires, les TPL peuvent, à l'initiative des actionnaires de contrôle, proliférer dans les entreprises affiliées à un groupe.

H3 : L'affiliation à un groupe favorise les TPL.

1.3. Caractéristiques de gouvernance des firmes réalisant des TPL

L'acuité des coûts d'agence associés aux TPL laisse supposer un rôle encore plus important des mécanismes de gouvernance dans le contrôle des firmes (Kohlbeck et Mayhew, 2004). De bonnes pratiques en matière de gouvernement d'entreprise peuvent réduire l'intensité de ces transactions et, *de facto*, le risque d'expropriation pour les minoritaires (Gordon *et al.*, 2006).

1.3.1. CARACTÉRISTIQUES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration joue un rôle très important en matière de TPL. Il lui appartient en premier lieu de les valider. Autrement dit, ce n'est qu'en deuxième temps que les commissaires aux comptes sont avisés en vue de soumettre la transaction préalablement autorisée à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires. Le rôle de contrôle est mieux assuré par les conseils d'administration de taille réduite que par les conseils d'administration de taille plus élevée (Fama et Jensen, 1983). En effet, une taille importante peut faire du conseil d'administration un lieu propice aux collusions et aux conflits d'intérêt. Elle peut ainsi constituer un terrain favorable à l'instauration d'un climat conflictuel et incertain. Beasley (1996) trouve, sur un échantillon de 150 firmes américaines, que la fraude comptable est une fonction croissante de la taille du conseil d'administration. La nomination d'un nouvel administrateur tend à augmenter la capacité du conseil d'administration dans l'exercice du contrôle, mais cet effet est contrebalancé par un coût marginal en termes de communication, de coordination et de prise de décision. D'après Gordon *et al.* (2006), l'augmentation du nombre d'administrateurs (indicateur de faible gouvernance) est associée à un recours plus élevé aux transactions avec les administrateurs exécutifs.

H4 : Un conseil d'administration de grande taille favorise les TPL.

En dehors de sa taille, la composition du conseil d'administration est une caractéristique qui peut conditionner son efficacité dans l'exercice du contrôle. La présence d'administrateurs indépendants fait référence à la présence d'administrateurs ne possédant pas d'intérêt économique dans l'entreprise et ne participant pas à sa gestion quotidienne (Fama et Jensen, 1983⁴). Une présence réduite

d'administrateurs indépendants remet en question la capacité du conseil d'administration à assurer sa fonction de surveillance et à protéger les intérêts des actionnaires minoritaires. Par conséquent, la nomination d'administrateurs indépendants peut limiter les TPL (Kohlbeck et Mayhew, 2004 ; Gordon *et al.*, 2006 ; Cheung *et al.*, 2006).

H5 : La présence d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration limite les TPL.

1.3.2. PRÉSENCE D'UN COMITÉ D'AUDIT INDÉPENDANT

Les comités d'audit jouent un rôle important au niveau des TPL dans la mesure où ils sont en charge de veiller à la transparence des informations et à la mise en place de procédures de contrôle. L'une de ses missions aussi est qu'il doit s'assurer que l'auditeur légal mette en œuvre toutes les investigations nécessaires pour accomplir sa mission selon les normes professionnelles. Toutefois, malgré la diversité des travaux existants sur la relation entre l'indépendance du comité d'audit et le risque de manipulation comptable, il n'existe pas, à notre connaissance, d'études ayant porté sur les TPL en relation avec les caractéristiques du comité d'audit.

La réglementation étatsunienne exige, outre sa présence, son indépendance totale et la présence d'au moins un membre ayant une expérience suffisante dans le domaine de la finance. Certaines études américaines, comme celles de Abbott et Parker (2000) et de Abbott *et al.* (2003), témoignent ainsi d'une relation positive entre les caractéristiques du comité d'audit (indépendance, expertise financière et nombre de réunions) et la qualité de l'audit. Partant de ces constats, nous devons nous attendre à ce que les entreprises ayant un comité d'audit indépendant seraient plus exigeantes en matière de TPL. Le recours au comité d'audit pour mesurer la portée et juger la pertinence des TPL n'est toutefois pas obligatoire. En effet, il n'existe pas, selon Gordon (2006), de procédé à suivre par les entreprises pour informer le marché sur la manière avec laquelle elles contrôlent leurs activités avec les parties liées. Quelques firmes seulement soumettent les TPL à l'approbation par un comité d'audit indépendant.

En France, la mise en place des comités d'audit est d'application récente et vient principalement après la publication des rapports Viénot (1995 et 1999). Vient par la suite le rapport Bouton (2002) pour insister sur l'importance de l'indépendance de ces comités, et recommande qu'ils soient constitués d'au moins deux tiers d'administrateurs indépendants. La loi NRE de 2001 et la LSF de 2003 ne modifient pas la donne. C'est ainsi que certaines sociétés françaises ont fait le choix de ne pas être dotées d'un tel comité. Lorsqu'il existe, il est considéré davantage comme un organe de conseil plutôt qu'un véritable organe de contrôle. Le choix est ainsi donné aux entreprises de se doter ou non d'un comité d'audit et définir, dans le cas échéant, le champ de ses activités⁵.

H6 : La présence d'un comité d'audit indépendant limite les TPL.

1.3.3. LA QUALITÉ DE L'AUDIT

L'expropriation serait plus probable lorsqu'elle est difficile à détecter (Mitton, 2002). Les actionnaires qui contrôlent le capital peuvent ainsi apaiser les craintes d'expropriation exprimées par les actionnaires minoritaires par le recours à des auditeurs externes de grande qualité. Ainsi, les firmes qui sont auditées par un grand cabinet d'audit sont supposées avoir une qualité plus élevée de divulgation d'informations. On peut penser que les auditeurs « *Big* » ne peuvent que difficilement ignorer les problèmes dans les états financiers dès lors qu'ils ont un capital « réputationnel » à préserver. Ces auditeurs sont perçus comme les meilleurs producteurs de l'information, simplement parce que les investisseurs étrangers associent un nom familier avec une meilleure qualité de l'information. Les résultats obtenus par Mitton (2002) sur un échantillon de 399 firmes cotées en Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Thaïlande et aux Philippines durant la crise financière de 1997-1998, montrent une meilleure divulgation d'informations à destination des actionnaires minoritaires par les firmes auditées par les plus grands cabinets. Ces résultats convergent avec ceux de Cheung *et al.* (2006). Ces derniers montrent que les firmes qui ne sont pas auditées par l'un des « *Big* » enregistrent des rendements négatifs suite à l'annonce de TPL. Un auditeur appartenant à la famille des « *Big* » serait ainsi plus exigeant quant au respect des intérêts des minoritaires et plus attentif aux transactions réalisées entre la firme et ses parties liées. Disposant généralement d'une clientèle abondante, un auditeur « *Big* » a ainsi intérêt à préserver son indépendance pour conserver sa rente.

Toutefois, trois raisons au moins peuvent être avancées pour remettre en cause la capacité des auditeurs « *Big* » dans la détection et dans la réduction des TPL. La première raison tient à la relation qui est encore loin d'être évidente entre la qualité de l'audit et celui assuré par les auditeurs « *Big* ». Selon Humphrey (2008), au regard de ce qui a été observé dans certaines pratiques des plus grands cabinets, et en l'occurrence de celles du cabinet Andersen en matière de TPL conduites par sa firme cliente, Enron, le rapprochement entre la taille et la qualité de l'audit ne peut être fait que d'une manière hâtive. La deuxième est que les TPL sont très difficiles à auditer aussi bien par les « *Big* » que par les « *Non-Big* » à cause du fait que l'auditeur externe ne peut que s'appuyer sur la bonne volonté des dirigeants de dévoiler l'identité des parties liées et la nature des transactions conduites avec ces parties liées (Gordon *et al.*, 2007⁶). Enfin, une fois dévoilée ou détectée, la réalisation d'une transaction avec une ou plusieurs parties liées n'est pas toujours synonyme d'une tentative de fraude et n'accroît donc pas nécessairement la vigilance des auditeurs dans l'évaluation de la finalité de cette transaction (Gordon *et al.*, 2007).

La taille du cabinet d'audit ne donne, en effet, qu'une présomption de la qualité des services offerts. Ainsi, si nous admettons, d'une part, le sens positif de la relation entre la taille de l'auditeur et la qualité de l'audit et, d'autre part, le caractère préjudiciable des TPL aux actionnaires minoritaires, nous devons nous attendre à ce que le recours à un auditeur « *Big* » limite ce type de transactions.

H7 : Le recours à un cabinet d'audit de grande taille limite les TPL.

1.3.4. LA COTATION SUR DES PLACES À FORTE PROTECTION DES MINORITAIRES

La cotation sur des places à forte protection des actionnaires minoritaires permet aux firmes de lever plus facilement des capitaux. Toutefois, elle les contraint à se soumettre à des obligations strictes de divulgation d'informations qui sont de nature à limiter l'expropriation des actionnaires minoritaires. Selon Mitton (2002), lorsqu'une firme devient cotée sur une place à forte protection des minoritaires, la divulgation d'informations peut être affectée de deux façons. Premièrement, la firme est sujette à des obligations additionnelles de divulgation d'informations en plus de ce qui est exigé dans son pays d'origine. Deuxièmement, une fois cotée à l'étranger, la firme cible un groupe plus large d'investisseurs et d'analystes qui peuvent avoir une demande accrue pour une meilleure divulgation comptable. Wójcik *et al.* (2005) ainsi que Klapper et Love (2004) montrent que les firmes qui font coter une partie de leur capital aux États-Unis ont un meilleur classement non seulement en matière de divulgation d'informations mais aussi en termes de respect des règles de bonne gouvernance, notamment celles relatives à la composition et au fonctionnement du conseil d'administration. Pour Reese et Weisbach (2001), la protection des actionnaires minoritaires constitue la première motivation des firmes non américaines cotées aux États-Unis. Cette motivation dépend, toutefois, des caractéristiques de propriété et de contrôle de la firme. Doidge *et al.* (2004) utilisent des données sur plus de 4 000 firmes appartenant à 31 pays et trouvent que les droits de contrôle ainsi que la différence entre les droits de vote et les droits aux *cash flows* des actionnaires de contrôle sont négativement liés à la cotation aux États-Unis. Les auteurs concluent que lorsque les bénéficiaires privés de contrôle sont élevés, les actionnaires de contrôle ne procèdent généralement pas à la cotation de leurs titres aux États-Unis.

H8 : La cotation sur des places à forte protection des minoritaires comme celle des États-Unis limite les TPL.

1.3.5. LE RECOURS À L'ENDETTEMENT

Il existe une face cachée de la dette qui se dévoile dans les entreprises à actionnariat concentré et notamment dans les groupes (McConnell et Servaes, 1995). Faccio *et al.* (2003) évoquent le cas où l'endettement est contracté par des parties contrôlées pour le compte et au profit du principal actionnaire de la firme. Cette situation est fréquente en Asie du Sud-Est où le contrôleur ultime du capital de 60 % des firmes cotées contrôle en même temps une banque. Les auteurs trouvent une relation positive entre l'endettement et le risque d'expropriation mesuré par le degré de séparation entre propriété et contrôle du capital. Les dettes peuvent aussi être détournées *via* des transactions non équitables entre les firmes membres d'un groupe. Cette situation se présente lorsque l'endettement est contracté auprès des banques contrôlées par le principal propriétaire de la firme. D'après La Porta *et al.* (2003), les banques prêtent aux firmes qui sont contrôlées par les propriétaires de la banque à des termes plus avantageux que ceux appliqués aux prêts consentis aux parties non liées. Les auteurs rapportent que les taux d'intérêt annuels sont inférieurs de 4 % par rapport aux taux d'intérêt des prêts pratiqués au niveau des parties non liées. L'augmentation des dettes externes à travers les firmes où les droits aux *cash flows* du principal actionnaire sont faibles, peut constituer une source potentielle d'expropriation des actionnaires externes en leur faisant supporter une part importante des charges financières. Il est

ainsi possible de faire endetter certaines filiales et de faire circuler le *cash flow* au sein d'un groupe au profit de certaines entités. L'expropriation des minoritaires des filiales endettées provient ainsi du coût de la détresse financière qu'ils ont à supporter à la place de l'actionnaire principal.

Néanmoins, si les créanciers constatent que certaines TPL se traduisent par une diminution potentielle des actifs destinés à rembourser les dettes, ils devraient ainsi soit restreindre les transactions avec des parties liées permises auparavant, soit limiter les crédits aux firmes procédant à des transactions avec leurs parties liées (Kohlbeck et Mayhew, 2004). Dans le même ordre d'idées, Gordon *et al.* (2006) trouvent que le recours à la dette est associé à un nombre plus faible de TPL et considèrent ainsi l'endettement comme un moyen de discipline des dirigeants.

H9 : L'endettement réduit le nombre de TPL.

2. Méthodologie de recherche

2.1. Échantillon et collecte des données

Notre étude porte sur les firmes françaises cotées à la Bourse de Paris et faisant partie de l'indice SBF 120 pendant la période 2002-2005. Cette période se situe juste après la promulgation de la loi NRE de 2001 qui élargit le cercle des parties liées aux actionnaires disposant de plus de 5 % de droits de vote. Les institutions financières ainsi que les compagnies d'assurances, au nombre de 6, sont éliminées de l'échantillon initial. Après élimination aussi des entreprises pour lesquelles nous n'avons pas pu collecter toutes les informations nécessaires, l'échantillon final est de 85 firmes, soit 340 observations. Pour la collecte des données, nous avons procédé à la lecture des rapports annuels et des documents de référence de chaque firme de l'échantillon. Les données concernant les TPL figurent dans la rubrique « Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées ». Ce rapport comprend les signataires des conventions et une description de la modalité des conventions. Toutes les autres données ont été aussi collectées à travers la lecture des rubriques qui leur sont réservées dans les rapports annuels.

La nature de la relation entre la firme cotée et la partie liée n'est pas toujours explicitée dans les rapports annuels. En général, le rapport du commissaire aux comptes ne mentionne que le nom de la personne physique ou de la personne morale. Dans ce cas, et afin de dévoiler l'identité de la partie liée, nous examinons l'organigramme de la firme, la répartition de son capital et des droits de vote ainsi que la composition de son conseil d'administration. Si la partie liée est une firme, nous cherchons à savoir s'il s'agit d'une filiale, d'une firme contrôlée par un des principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants, ou d'une autre firme dans laquelle les administrateurs ou les dirigeants détiennent des intérêts substantiels et/ou exercent une fonction d'administrateur, de gérant ou de directeur. S'il s'agit d'une personne physique, nous vérifions si elle fait partie du cercle des principaux actionnaires, administrateurs et/ou des dirigeants.

2.2. Mesure des variables

Pour conduire notre étude, nous procédons à deux découpages au niveau de l'échantillon. Lors d'un premier découpage, nous examinons les séquences dans le temps de l'ensemble des TPL. Nous les répartissons ainsi en transactions approuvées au cours de l'exercice (TPLE) et celles approuvées antérieurement et dont l'exécution a été reconduite (TPLA). Partant du principe que les TPL conduisent potentiellement à l'expropriation, leur renouvellement chaque année ne peut que renforcer, à notre avis, le sentiment de méfiance chez les actionnaires minoritaires.

Le deuxième découpage nous permet de classer ces transactions dans l'espace en deux grandes catégories. La première comprend les filiales et les firmes associées (TFFA). Les filiales sont les firmes dans lesquelles la firme détient plus que la moitié des droits de vote. Les firmes associées sont celles, autres que les filiales, dans lesquelles la firme détient entre 10 % et 50 % des droits de vote. Dans la littérature, ces transactions ne sont pas toujours réalisées au détriment des minoritaires (*propping*). La deuxième catégorie comprend les transactions avec les principaux actionnaires, administrateurs ou dirigeants et les firmes qui leur sont affiliées. Ce sont ces transactions qui peuvent entraîner potentiellement une expropriation des minoritaires (TEXP). Les transactions avec les administrateurs et/ou les dirigeants peuvent porter sur une rémunération exceptionnelle, une modification du contrat de travail, une indemnité de départ, un jeton de présence supplémentaire, un bonus extraordinaire, etc. Les transactions avec les principaux actionnaires consistent en des frais de gestion et de fonctionnement, des conseils, des achats et des ventes de biens et services, des achats ou des ventes d'actions, des redevances, etc. Enfin, les transactions avec les filiales incluent les prestations de services, les garanties, l'assistance, la gestion de trésorerie, la location des biens, la mise à disposition d'une ligne de crédit, etc.

Les TPL peuvent être appréhendées par leur nombre, leur montant (Gordon *et al.*, 2006) ou par une variable binaire qui désigne le recours ou non à la transaction en question (Cheung *et al.*, 2006 ; Kohlbeck et Mayhew, 2004). C'est le nombre des transactions qui a permis à Gordon *et al.* (2006) d'obtenir les meilleurs résultats en termes de significativité dans les relations entre les mécanismes de gouvernance et les TPL. Nous retenons également cette mesure. Pour Gordon *et al.* (2006), si l'examen des transactions avec les parties liées est intéressant, ce n'est nullement pas en raison de leurs montants mais parce que leur présence et leur fréquence reflètent un choix de gouvernance. La décision de s'engager dans une transaction avec des parties liées renseigne sur l'environnement de gouvernance dans lequel règne la firme.

Plusieurs autres raisons peuvent aussi être avancées pour justifier le choix du nombre (et non du montant) des transactions avec les parties liées comme une mesure pertinente dans l'étude du degré de protection des minoritaires. En effet, le montant des transactions avec les parties liées peut être faible et leur réalisation peut suffire pour refléter le degré de divergence entre les intérêts des petits porteurs et des dirigeants (actionnaires majoritaires ou administrateurs⁷). La deuxième raison est que certaines transactions constituent des dépenses pour la firme (achats de biens et services), alors que d'autres sont des revenus (vente de produits et de services) ; leur sommation n'a donc pas de sens. La troisième est que les informations concernant les montants des transactions diffèrent d'une firme à une autre. Certaines publient le montant des transactions de l'exercice alors que d'autres rapportent seulement le solde de ces transactions. La quatrième raison est liée au fait que dans le cas des transactions avec les administrateurs notamment, il s'agit parfois de transactions conclues mais dont l'exécution n'a pas trouvé d'application au cours de l'exercice (indemnité de départ par exemple).

Enfin, la dernière raison est liée au fait que les montants rapportés pour certaines transactions sont des dépenses annuelles qui ne sont ni cumulées, ni actualisées alors que les montants pour les prêts sont des montants principaux présentés en stock. Par conséquent, la somme des montants des services et des prêts ne peut constituer un agrégat significatif des transactions avec les parties liées.

Le degré d'expropriation des actionnaires minoritaires est mesuré, dans notre étude, à travers l'effet de chaque catégorie de transactions sur la valeur de la firme, mesurée par le Q de Tobin⁸. Comme variables de contrôle, nous retenons la taille de l'entreprise, mesurée par le logarithme népérien de l'actif total, le taux de rentabilité économique (ROA), mesuré par le rapport entre le résultat économique net (total net d'impôt du résultat d'exploitation et des produits financiers) et l'actif total, et, le taux de croissance du chiffre d'affaires. Les firmes de grande taille ont une meilleure visibilité et une bonne couverture dans la presse financière améliorant leur niveau de divulgation à destination principalement des actionnaires minoritaires (Cheung *et al.*, 2006). L'accroissement de la performance économique et du niveau du chiffre d'affaires peut conduire à l'amélioration de la performance boursière. Dans notre objectif de voir dans quelle mesure les mécanismes de gouvernance affecteraient les TPL, nous incluons, en sus des variables explicatives, le taux de rendement en dividendes, mesuré par le rapport entre le dividende par action et le cours boursier de l'action, comme variable de contrôle. Une distribution soutenue de dividendes renvoie, selon La Porta *et al.* (2000, 2002), à un certain degré de protection des minoritaires et devrait ainsi réduire le nombre des TPL.

Le tableau 1 résume les définitions et les mesures des différentes variables utilisées dans notre étude.

Tableau 1
Définition et mesures des variables

Variable	Définition	Mesure
Valeur de la firme		
QT	Q de Tobin	Somme de la capitalisation boursière et de la valeur comptable de la dette rapportée au total des actifs.
Transactions avec les parties liées		
TPL	Transactions avec l'ensemble des parties liées.	Nombre total des transactions avec les parties liées
TPLE	Transactions avec les parties liées approuvées durant l'exercice.	Nombre de transactions avec les parties liées approuvées pendant l'exercice.
TPLA	Transactions avec les parties liées approuvées antérieurement et reconduites.	Nombre de transactions approuvées antérieurement mais dont l'exécution s'est poursuivie pendant l'exercice.
TEXP	Transactions avec les parties liées susceptibles d'entraîner l'expropriation.	Nombre de transactions avec les principaux actionnaires, administrateurs et dirigeants et/ou avec les firmes qui leur sont affiliées.
TFFA	Transactions avec les filiales et les firmes affiliées.	Nombre de transactions avec les filiales et les firmes affiliées.

Variable	Définition	Mesure
Caractéristiques de propriété et de contrôle		
VOTE	Droits de vote du principal actionnaire.	Pourcentage des droits de vote détenus par le principal actionnaire.
SEP	Séparation propriété-contrôle.	Rapport entre les droits de vote et les droits aux cash flows (droits de propriété) du principal actionnaire.
GROUP	Affiliation à un groupe ⁹	1, si la firme appartient à un groupe, 0 autrement.
Caractéristiques de gouvernance		
NADM	Taille du conseil d'administration.	Nombre d'administrateurs de la firme.
ADMIND	Degré d'indépendance du conseil d'administration.	Rapport entre le nombre d'administrateurs indépendants et le nombre total d'administrateurs
CAUD	Présence ou non d'un comité d'audit.	Variable binaire qui prend la valeur 1 si la firme dispose d'un comité d'audit, 0 autrement.
INDCAUD	Degré d'indépendance du comité d'audit.	Rapport entre le nombre de membres indépendants dans le comité d'audit et le nombre total de membres.
BIG	Audit par un grand cabinet d'audit.	Variable binaire qui prend la valeur 1 si la firme est auditée par l'un des « Big Four » ¹⁰ , 0 autrement.
CROSS	Cotation d'une partie du capital aux États-Unis.	Variable binaire qui prend la valeur 1 si la firme est cotée aux États-Unis, 0 autrement.
DETTE	Taux d'endettement.	Rapport entre la dette financière et le total actif.
Variables de contrôle		
ROA	Taux de rentabilité économique.	Rapport entre le résultat courant avant charges financières et le total actif.
VARCA	Variation en pourcentage du chiffre d'affaires	Rapport entre la variation du chiffre d'affaires entre T et T-1 et le chiffre d'affaires de T-1.
DIV	Taux de rendement en dividende.	Rapport entre le dividende distribué et le cours boursier.
TAILLE	Taille de la firme	Logarithme népérien de l'actif total.

2.3. Statistiques descriptives

Le tableau 2 donne le nombre et la dispersion de chaque catégorie de TPL. Il montre que les entreprises de notre échantillon ont réalisé dans l'ensemble 1 186 transactions durant la période 2002-2005, qu'elles ont reconduit plus de transactions antérieures (648) qu'elles n'en ont signé de nouvelles (538) et que ces transactions sont plutôt réalisées avec des filiales et des firmes affiliées (815) qu'avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants (371).

Tableau 2
Statistiques descriptives des transactions avec les parties liées

	TPL	TPLE	TPLA	TEXP	TFFA
Nombre d'observations	340	340	340	340	340
Nombre de transactions	1 186	538	648	371	815
Moyenne	3,49	1,58	1,91	1,09	2,40
Écart-type	0,222	0,138	0,135	0,087	0,197
Médiane	2,00	1,00	1,00	0,00	1,00
Minimum	0	0	0	0	0
Maximum	25	22	17	9	25

Le tableau 3 est construit à l'image de celui présenté par Gordon *et al.* (2006). Il donne à la fois le nombre d'observations ainsi que le nombre de chaque catégorie de transactions pour les différentes modalités allant de 0 à 10 transactions et plus durant la période 2002-2005. Nous remarquons que 70,83 %¹¹ des entreprises de notre échantillon (80 % pour Gordon *et al.* [2006]) divulguent entre 1 et 9 TPL alors que 29,17 % déclarent 10 transactions et plus (20 % pour Gordon *et al.* [2006]). La lecture du tableau montre que 74,23 % des entreprises reconduisent entre 1 et 9 transactions antérieures (contre 25,77 % reconduisant 10 transactions antérieures et plus) et que 66,73 % d'entre elles approuvent entre 1 et 9 nouvelles transactions (contre 33,27 % approuvant 10 nouvelles transactions et plus). Notons enfin que 84,37 % des entreprises réalisent entre 1 et 9 transactions avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants (contre 15,63 % des entreprises réalisant 10 transactions et plus) et que 64,66 % d'entre elles signent entre 1 et 9 transactions avec leurs filiales et/ou les firmes affiliées (contre 35,34 % ayant signé 10 transactions et plus). Un autre constat s'impose à la lecture de ce tableau. La fréquence des transactions enregistrées est plus élevée dans la modalité (10 transactions et plus) que dans toutes les autres modalités.

Tableau 3
Nombre de transactions durant la période 2002-2005

Modalités des Transactions	Nbre d'obs		Nbre de TPL		Nbre de TPLE		Nbre de TPLA		Nbre de TEXP		Nbre de TFFA	
	Fréq.	%	Fréq.	%	Fréq.	%	Fréq.	%	Fréq.	%	Fréq.	%
0	66	19,41	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	74	21,76	74	6,24	42	7,81	32	4,94	44	11,86	30	3,68
2	38	11,18	76	6,41	36	6,69	40	6,17	26	7,01	50	6,13
3	50	14,71	150	12,65	42	7,81	108	16,67	45	12,13	105	12,88
4	20	5,88	80	6,75	35	6,51	45	6,94	25	6,74	55	6,75
5	21	6,18	105	8,85	37	6,88	68	10,49	42	11,32	63	7,73
6	14	4,12	84	7,08	37	6,88	47	7,25	34	9,16	50	6,13
7	10	2,94	70	5,90	34	6,32	36	5,56	18	4,85	52	6,38
8	15	4,41	120	10,12	56	10,41	64	9,88	52	14,02	68	8,34
9	9	2,65	81	6,83	40	7,43	41	6,33	27	7,28	54	6,63
≥ 10	23	6,76	346	29,17	179	33,27	167	25,77	58	15,63	288	35,34
Total	340	100	1 186	100	538	100	648	100	371	100	815	100

Le tableau 4 renseigne sur la dispersion des variables explicatives continues (panel A) et binaires (panel B) du modèle. Les entreprises de notre échantillon sont, principalement, indépendantes (dans 73,82 % des cas), avec une concentration de 33,52 % des droits de vote entre les mains du principal actionnaire et un rapport entre les droits aux *cash flows* et les droits de vote du principal actionnaire de 0,859. Elles sont par ailleurs caractérisées par un conseil d'administration composé de 10,79 membres en moyenne (9,314 pour Gordon *et al.* [2006]) avec 45,66 % de membres indépendants. Si elles disposent dans leur majorité d'un comité d'audit (75,29 %), le degré d'indépendance de ces comités est très faible (1,71 %). Nous remarquons aussi que 40 % d'entre elles sont auditées par un cabinet appartenant à la famille « *Big* » et le tiers d'entre elles est cotée aux États-Unis. Elles affichent en moyenne un faible taux de rentabilité économique (3,14 %), un faible taux de croissance du chiffre d'affaires (5,13 %) mais un Q de Tobin supérieur à 1 (1,495). Le dividende distribué représente 1,95 fois le cours de l'action et le rapport entre l'endettement et le total actif est de 63,89 %.

Tableau 4
Statistiques descriptives des variables retenues dans le modèle autres que les TPL

Panel A : Variables continues

	Minimum	Maximum	Moyenne	Écart-type
SEP	0,395	2,877	0,859	0,0114
VOTE	0 %	100 %	33,52 %	0,1394
NADM	3	21	10,79	0,2120
ADMIND	0 %	100 %	45,66 %	0,0119
INDCAUD	0 %	100 %	1,71 %	0,5829
DETTE	3,28 %	92,79 %	63,89 %	0,0084
ROA	- 42,40 %	21,30 %	3,14 %	0,0034
DIV	0	20	1,95	0,0009
TAILLE (Total actif en millions d'euros)	166	109 350	13 680,69	1 129,07
Q de Tobin	0,730	4,870	1,495	0,0348
VARCA	- 67,23 %	115,88 %	5,13 %	0,0089

Panel B : Variables binaires

		Fréquence	Pourcentage
GROUPE	0	251	73,82
	1	89	26,28
	Total	340	100
CAUD	0	84	24,71
	1	256	75,29
	Total	340	100
CROSS	0	226	66,47
	1	114	33,53
	Total	340	100
BIG	0	204	60
	1	136	40
	Total	340	100

3. Modèle et résultats

3.1. Modèle

Nous utilisons, pour chaque découpage réalisé au niveau de l'échantillon, un système d'équations simultanées¹² dans la mesure où les transactions pouvant déterminer la valeur de la firme sont elles-mêmes affectées par les mécanismes de propriété et de gouvernance. Notre modèle vérifie ainsi, dans une première équation, l'effet de chaque catégorie de transactions sur la valeur de marché de la firme, mesurée par le Q de Tobin.

Notre modèle s'écrit comme suit :

$$QT_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TPL^1_{it} + \alpha_2 TPL^2_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 VARCA_{it} + \alpha_5 TAILLE_{it} + \varepsilon_1 \quad (1)$$

$$TPL^1_{it} = \beta_0 + \beta_1 SEP_{it} + \beta_2 VOTE_{it} + \beta_3 GROUP_{it} + \beta_4 NADM_{it} + \beta_5 ADMIN_{it} + \beta_6 CAUD_{it} + \beta_7 INDCAUD_{it} + \beta_8 BIG_{it} + \beta_9 CROSS_{it} + \beta_{10} DETTE_{it} + \beta_{11} DIV_{it} + \beta_{12} TAILLE_{it} + \varepsilon_2 \quad (2)$$

$$TPL^2_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 SEP_{it} + \gamma_2 VOTE_{it} + \gamma_3 GROUP_{it} + \gamma_4 NADM_{it} + \gamma_5 ADMIN_{it} + \gamma_6 CAUD_{it} + \gamma_7 INDCAUD_{it} + \gamma_8 BIG_{it} + \gamma_9 CROSS_{it} + \gamma_{10} DETTE_{it} + \gamma_{11} DIV_{it} + \gamma_{12} TAILLE_{it} + \varepsilon_3 \quad (3)$$

TPL¹ et TPL² présentent le nombre de TPL considérées successivement en deux groupes selon les découpages décrits plus haut.

3.2. Résultats

Le tableau 5 signale la présence d'un problème de colinéarité entre la variable indiquant la présence ou non d'un comité d'audit (CAUD) et celle mesurant son degré d'indépendance (INCAUD). Nous décidons donc d'introduire alternativement ces deux variables pour voir si c'est la présence, à elle seule, d'un comité d'audit ou plutôt son degré d'indépendance qui limite les transactions avec les parties liées. Nous présenterons donc, tant au niveau de l'ensemble des TPL qu'au niveau de chaque découpage réalisé, les résultats d'un modèle 1 qui considère la présence ou non d'un comité d'audit et d'un autre modèle 2 qui intègre le degré d'indépendance du comité d'audit pour expliquer l'intensité du recours aux transactions avec les parties liées, mesurée par le nombre de chaque catégorie de transactions. Le tableau 5 ne décèle pas de fortes corrélations significatives entre les autres variables explicatives. Elles peuvent donc être toutes conservées dans notre modèle.

3.2.1. RÉSULTATS OBTENUS AU NIVEAU DE L'ENSEMBLE DES TPL

Les résultats concernant le rôle joué par les mécanismes de gouvernance dans la limitation des TPL, considérées dans leur ensemble, et l'impact de ces transactions sur la valeur de la firme sont présentés dans le tableau 6. À la première lecture de ce tableau, nous constatons que les TPL exercent un effet négatif sur la valeur de la firme, mesurée par le Q de Tobin et que cet effet est invariable du modèle 1 au modèle 2. Autrement dit, le marché n'accueille pas favorablement la réalisation de ces transactions qui peuvent *in fine* constituer pour la firme un coût d'opportunité par rapport à ce qui pourrait être réalisé avec des parties non liées.

Dans le cas d'une séparation entre la propriété et le contrôle, les principaux actionnaires peuvent extraire des bénéfices privés à un moindre coût (Claessens *et al.*, 2000 ; Faccio *et al.*, 2002). En effet, la lecture du tableau 6 montre au niveau de la deuxième équation un impact positif (1,424 selon le modèle 1 et 1,481 selon le modèle 2) et significatif au seuil de 1 % de la variable « SEP » sur le nombre des TPL. Lorsque ses droits de vote dépassent ses droits aux *cash flows*, le principal actionnaire peut utiliser son pouvoir de vote pour s'adonner à des moyens, en l'occurrence les TPL, lui permettant d'accroître le volume des flux en sa faveur. Les résultats trouvés ne vont pas dans le sens de Cronqvist et Nilsson (2003) qui stipulent que c'est plutôt le niveau de droit de vote qui conduit, relativement plus que la séparation entre propriété et contrôle, à l'expropriation des minoritaires. En effet, aucune relation significative n'est trouvée entre, d'une part, le pourcentage de droits de vote détenu par le principal actionnaire et le nombre de TPL et, d'autre part, entre l'affiliation à un groupe et le nombre de TPL. Au regard de nos résultats, nous confirmons notre hypothèse H2a et nous rejetons nos hypothèses H2b et H3.

Tableau 5
 Matrice de corrélations

	VOTE	GROUP	SEP	NADM	ADMIND	CAUD	INDCAUD	BIG	CROSS	DETTE	ROA	VARCA	DIV	TAILLE
GROUP	0,039 (0,469)	1												
SEP	-0,026 (0,629)	-0,041 (0,447)	1											
NADM	-0,119* (0,028)	0,262** (0,000)	-0,069 (0,205)	1										
ADMIND	-0,516** (0,000)	0,032 (0,554)	0,070 (0,196)	0,099 (0,068)	1									
CAUD	-0,015 (0,780)	0,077 (0,155)	-0,027 (0,620)	0,302** (0,000)	0,179** (0,001)	1								
INDCAUD	-0,130* (0,016)	0,050 (0,361)	-0,026 (0,638)	0,101 (0,063)	0,311** (0,000)	0,790** (0,000)	1							
BIG	0,033 (0,539)	0,005 (0,920)	0,004 (0,935)	0,216** (0,000)	0,072 (0,183)	0,287** (0,000)	0,225** (0,000)	1						
CROSS	-0,293** (0,000)	0,073 (0,179)	0,064 (0,240)	0,255** (0,000)	0,262** (0,000)	0,176** (0,001)	0,350** (0,000)	0,259** (0,000)	1					
DETTE	-0,065 (0,235)	0,107* (0,048)	0,091 (0,094)	0,238** (0,000)	-0,082 (0,129)	-0,024 (0,659)	-0,105 (0,054)	-0,047 (0,386)	0,100 (0,064)	1				
ROA	0,120* (0,027)	0,011 (0,844)	-0,171** (0,002)	-0,035 (0,525)	-0,048 (0,378)	-0,099 (0,069)	-0,141** (0,009)	-0,042 (0,439)	-0,181** (0,001)	-0,337** (0,000)	1			
VARCA	0,022 (0,689)	0,059 (0,276)	-0,113* (0,038)	-0,128* (0,018)	-0,089 (0,101)	-0,115* (0,034)	-0,086 (0,112)	-0,024 (0,659)	-0,049 (0,367)	-0,086 (0,112)	0,227** (0,000)	1		
DIV	0,031 (0,566)	0,079 (0,146)	0,045 (0,411)	0,247** (0,000)	0,006 (0,907)	0,139* (0,010)	0,015 (0,790)	-0,027 (0,621)	-0,049 (0,372)	0,031 (0,563)	0,139* (0,010)	-0,051 (0,353)	1	
TAILLE	-0,163** (0,003)	0,305** (0,000)	-0,065 (0,235)	0,660** (0,000)	0,223** (0,000)	0,303** (0,000)	0,241** (0,000)	0,265** (0,000)	0,355** (0,000)	0,363** (0,000)	-0,146** (0,007)	-0,124* (0,022)	0,217** (0,000)	1

* significatif à 5 % ; ** significatif à 1 % .

Tableau 6
Résultats obtenus au niveau de l'ensemble des TPL

Variables	Modèle 1		Modèle 2	
	QT	TPL	QT	TPL
TPL	- 0,053 ** (- 2,36)		- 0,062 *** (- 2,73)	
ROA	4,506 *** (8,80)		4,563 *** (8,88)	
VARCA	0,227 (1,22)		0,229 (1,23)	
SEP		1,424 *** (3,11)		1,481 *** (3,31)
VOTE		- 0,470 (- 0,50)		- 0,479 (- 0,52)
GROUP		0,037 (0,08)		- 0,004 (- 0,01)
NADM		0,036 (0,53)		0,007 (0,10)
ADMIND		- 0,591 (- 0,54)		- 0,063 (- 0,06)
CAUD		- 0,576 (- 1,15)		-----
INDCAUD		-----		- 1,280 ** (- 2,34)
BIG		- 2,185 *** (- 4,80)		- 2,106 *** (- 4,73)
CROSS		- 0,067 (- 0,14)		0,050 (0,10)
DETTE		1,971 (1,41)		1,747 (1,27)
DIV		33,174 *** (2,74)		33,799 *** (2,87)
TAILLE	- 0,078 *** (- 3,85)	0,295 (1,56)	- 0,076 *** (- 3,64)	0,346 * (1,84)
CONS	2,189 *** (12,32)	- 0,548 (- 0,38)	2,196 *** (12,11)	- 0,603 (- 0,42)
R ²	16,45 %	9,73 %	12,09 %	9,01 %

* significatif au seuil de 10 % ; ** significatif au seuil de 5 % ; *** significatif au seuil de 1 %.

En ce qui concerne les mécanismes de gouvernance, nos résultats ne vont pas dans le sens de Kohlbeck et Mayhew (2004) et de Gordon *et al.* (2006) qui considèrent le conseil d'administration de grande taille comme un lieu propice à la réalisation de TPL. Dans notre cas, l'effet observé est non significatif, ce qui ne nous permet pas de retenir notre hypothèse H4. L'indépendance du conseil d'administration ne semble pas, non plus, jouer un rôle actif en matière de réduction des TPL. L'effet non significatif ne nous permet pas d'affirmer notre hypothèse H5. Ce résultat n'est pas surprenant si l'on considère l'introduction, aussi volontaire soit-elle, des comités d'audit dans les conseils d'administration français à qui reviennent la responsabilité de contrôler la fiabilité et la clarté des informations financières fournies par l'entreprise.

En dehors de la question relative à son degré d'indépendance, la présence d'un comité d'audit, en tant que mécanisme de gouvernance, ne suffit pas à lui tout seul pour limiter les TPL au niveau des entreprises françaises. En effet, l'impact de la variable CAUD sur la variable TPL est non significatif. Toutefois, lorsqu'on prend en considération le degré d'indépendance du comité d'audit dans le modèle 2, le coefficient relatif est négatif et significatif au seuil de 5 %. Ce résultat confirme notre hypothèse H6 et montre tout l'intérêt pour les entreprises françaises d'être dotées d'un comité d'audit indépendant si elles veulent réellement jouer la carte de la transparence en matière des informations divulguées et du respect des règles de bonne conduite envers les actionnaires minoritaires. Le comité d'audit peut jouer un autre rôle, qui n'est pas de moindre importance, en matière de réduction des TPL s'il participe effectivement à la sélection de l'auditeur externe. En effet, les résultats montrent que la nomination d'un auditeur externe faisant partie de la famille « *Big* » est le mécanisme le plus important en matière de réduction des TPL. Son effet est, conformément à notre hypothèse H7, négatif et significatif au seuil de 1 % quel que soit le modèle retenu. Malgré les limites mentionnées plus haut quant à la capacité des auditeurs dans le suivi et l'encadrement des TPL, les « *Big* » semblent être, d'après nos résultats, plus efficaces que les autres auditeurs dans la limitation des TPL.

La cotation aux États-Unis, considérée comme une place financière à forte protection des actionnaires minoritaires, et le recours à l'endettement n'influencent en aucune mesure la fréquence des TPL. Ces résultats ne nous permettent pas de retenir nos hypothèses H8 et H9.

Au niveau des variables de contrôle, la politique de distribution de dividendes, mesurée par le taux de rendement en dividendes, est utilisée, *a priori*, comme un moyen pour « distraire » les minoritaires afin de pouvoir réaliser plus facilement des TPL. L'effet observé de la variable DIV est relativement important dans les deux modèles (33,174 et 33,799) et significatif au seuil de 1 %. L'effet de la taille de la firme sur les TPL n'est, par ailleurs, significatif que dans le modèle 2. L'impact positif renvoie à l'idée selon laquelle une taille importante de la firme constitue un facteur qui favoriserait la prolifération des TPL. Notons aussi que la taille de la firme n'est pas un facteur qui joue en faveur de la création de valeur. Son impact est négatif et significatif à 1 % dans les deux modèles alors que le ROA agit positivement et significativement sur le QT. Aucune significativité n'est par ailleurs observée quant à l'effet de la variation du chiffre d'affaires (VARCA) sur le Q de Tobin.

3.2.2. RÉSULTATS OBTENUS AU NIVEAU DU PREMIER DÉCOUPAGE

Le premier découpage consiste, rappelons-le, à décomposer les TPL en transactions anciennes et reconduites pendant l'exercice (TPLA) et en celles nouvellement autorisées (TPLE). La lecture du tableau 7 montre que ce sont plutôt les transactions antérieures et reconduites, par opposition à celles nouvellement réalisées pendant l'exercice, qui sont les moins appréciées par le marché. Que l'on considère les résultats du modèle 1 ou du modèle 2, l'impact de la variable TPLA sur le QT est négatif et significatif au seuil de 1 % ; celui de la variable TPLE est non significatif. La reconduction de ces transactions renforce, comme nous l'avons supposé, le sentiment de méfiance chez les actionnaires minoritaires. Les variables de contrôle de la première équation conservent leur signe et leur significativité par rapport à ce qui a été obtenu au niveau du nombre total des TPL.

En examinant les effets des caractéristiques de propriété dans la deuxième équation, nous remarquons que la séparation entre les droits aux *cash flows* et les droits de vote (SEP) incite principalement à la reconduction des transactions signées antérieurement. Les effets obtenus au niveau des modèles 1 et 2 sont de 0,876 et de 0,887, statistiquement significatifs au seuil de 1 %. Un effet positif et relativement faible en termes de significativité (10 %) est obtenu sur les transactions nouvellement signées pendant l'exercice seulement au niveau du modèle 2. Comme pour l'ensemble des TPL, il n'existe pas de changements majeurs, au niveau du premier découpage entre, d'une part, le pourcentage de droits de vote (VOTE) ou l'affiliation à un groupe (GROUP) et, d'autre part, le nombre de transactions qu'elles soient récurrentes (TPLA) ou nouvelles (TPLE). Une exception est, toutefois, à signaler au niveau de la variable « VOTE ». Son impact sur la fréquence des TPLE est négatif et significatif au seuil de 10 % au niveau du modèle 2. Probablement lié à l'introduction dans le modèle de l'indépendance du comité d'audit, cet impact reste toutefois difficile à expliquer.

Les résultats obtenus au niveau des variables relatives au conseil d'administration soulèvent quelques interrogations sur l'utilité d'avoir des membres indépendants au sein de cet organe. Contrairement aux résultats obtenus plus haut au niveau du nombre total des TPL, le découpage entre les transactions antérieures et les transactions de l'exercice permet de lever le voile sur certaines pratiques redoutées au niveau des conseils d'administration. En effet, bien que l'impact de la taille du conseil demeure non significatif, son degré d'indépendance semble réduire le nombre des nouvelles transactions au profit du renouvellement des plus anciennes. Les collusions avec les autres administrateurs internes et les dirigeants peuvent expliquer ce résultat. Nous reviendrons sur cette question lors du prochain découpage.

La présence ou non d'un comité d'audit n'affecte ni le nombre des transactions nouvellement signées ni celles reconduites durant l'exercice. Toutefois, son degré d'indépendance limite significativement les transactions les plus susceptibles d'entraîner l'expropriation des minoritaires, en l'occurrence les transactions anciennes et reconduites pendant l'exercice (TPLA). Ce résultat montre tout l'intérêt de la présence d'administrateurs indépendants dans les comités d'audit. S'ils participent effectivement au processus de sélection des auditeurs externes, les comités d'audit peuvent jouer un deuxième rôle important en matière de réduction des TPL. Comme nous l'avons observé au niveau de l'ensemble des TPL, l'audit de la firme par un cabinet faisant partie des « Big » réduit considérablement aussi bien le nombre de TPLE que celui de TPLA. Les effets trouvés sont négatifs et significatifs au seuil de 1 %. Rappelons que les transactions reconduites d'une année à l'autre (TPLA) sont celles qui affectent négativement la valeur de la firme. Dans ce cas, un audit par un cabinet de grande taille

Tableau 7
Résultats obtenus au niveau du premier découpage

Variables	Modèle 1			Modèle 2		
	QT	TPLE	TPLA	QT	TPLE	TPLA
TPLE	0,036 (0,74)			0,008 (0,17)		
TPLA	- 0,134 *** (- 2,78)			- 0,127 *** (- 2,67)		
ROA	4,541 *** (7,72)			4,564 *** (7,82)		
VARCA	0,203 (1,08)			0,213 (1,14)		
SEP		0,448 (1,45)	0,876 *** (3,43)		0,524 * (1,70)	0,887 *** (3,51)
VOTE		- 1,025 (- 1,60)	0,332 (0,62)		- 1,100 * (- 1,72)	0,387 (0,73)
GROUP		0,277 (0,87)	- 0,119 (- 0,46)		0,229 (0,72)	- 0,135 (- 0,53)
NADM		0,024 (0,52)	0,018 (0,48)		0,010 (0,21)	0,003 (0,08)
ADMIND		- 2,142 *** (- 2,88)	0,815 (1,29)		- 1,845 ** (- 2,46)	1,125 * (1,79)
CAUD		- 0,165 (- 0,48)	- 0,340 (- 1,24)		-----	-----
INDCAUD		-----	-----		- 0,530 (- 1,40)	- 0,683 ** (- 2,21)
BIG		- 1,261 *** (- 4,23)	- 1,003 *** (- 3,79)		- 1,231 *** (- 4,20)	- 0,947 *** (- 3,64)
CROSS		0,267 (0,84)	- 0,134 (- 0,51)		0,206 (0,63)	- 0,032 (- 0,12)
DETTE		- 0,577 (- 0,61)	1,948 ** (2,44)		- 0,563 (- 0,59)	1,834 ** (2,29)
DIV		- 11,928 (- 1,45)	34,844 *** (4,77)		- 10,875 (- 1,33)	35,644 *** (4,91)
TAILLE	- 0,059 ** (- 2,33)	0,117 (0,94)	0,196 * (1,77)	- 0,060 ** (- 2,42)	0,153 (1,22)	0,213 * (1,92)
CONS	2,030 *** (9,35)	2,406 ** (2,54)	- 2,233 ** (- 2,62)	2,076 *** (9,79)	2,256 ** (2,39)	- 2,262 *** (- 2,65)
R ²	0,4 %	9,44 %	10,19 %	2,07 %	9,61 %	9,44 %

* significatif au seuil de 10 % ; ** significatif au seuil de 5 % ; *** significatif au seuil de 1 %.

peut être considéré *a priori* comme un mécanisme efficace de gouvernance limitant l'expropriation des actionnaires minoritaires. Eu égard à ces résultats, nous confirmons notre hypothèse H7.

Le recours à l'endettement fait accroître, d'après les résultats trouvés, les TPLA. La dette ne peut donc être considérée comme un moyen de contrôle et de discipline des dirigeants mais plutôt comme une ressource pouvant être exploitée par les actionnaires et les mandataires sociaux pour renouveler les transactions réalisées avec leur firme. La politique de distribution de dividendes, mesurée par le taux de rendement en dividendes, est aussi utilisée, *a priori*, comme un moyen pour « distraire » les minoritaires afin de pouvoir reconduire plus facilement des transactions antérieures, qui leur sont, d'après nos résultats, les plus préjudiciables. Notons, par ailleurs, que les firmes françaises ne procèdent pas à l'accroissement du taux de distribution des dividendes pour faciliter la signature de nouvelles transactions avec leurs parties liées. L'impact du taux de rendement en dividendes (DIV) n'exerce, en effet, aucun effet significatif sur les TPLE.

Notons, enfin, que c'est plutôt dans les firmes de grande taille que les transactions récurrentes et les plus préjudiciables (TPLA) se font reconduire plus facilement. L'impact de la taille sur les nouvelles transactions (TPLE) est, par ailleurs, non significatif. Aucune significativité n'est aussi observée pour la cotation aux États-Unis sur le nombre des transactions qu'elles soient anciennes ou nouvellement signées.

3.2.3. RÉSULTATS OBTENUS AU NIVEAU DU DEUXIÈME DÉCOUPAGE

Le deuxième découpage consiste à décomposer l'ensemble des transactions entre celles conduisant potentiellement à l'expropriation des minoritaires (TEXP), c'est-à-dire celles réalisées avec les principaux actionnaires, dirigeants ou administrateurs (ou indirectement avec les firmes qui leur sont affiliées) et celles réalisées entre la firme et ses filiales et/ou ses firmes affiliées (TFFA). Le tableau 8 présente les résultats obtenus au niveau du deuxième découpage.

Le deuxième découpage fait ressortir que les transactions qui entraînent potentiellement l'expropriation des minoritaires (TEXP) ont un impact négatif (- 0,230 selon le modèle 1 et - 0,253 selon le modèle 2) et significatif au seuil de 5 % sur la valeur de la firme, mesurée par le Q de Tobin. Ce résultat, analogue à celui trouvé par Jian et Wong (2004) sur données chinoises ou aussi par Gordon *et al.* (2006) sur données étatsuniennes, confirme notre hypothèse H1. Ces transactions sont considérées comme un moyen de transfert de la richesse des actionnaires minoritaires vers ceux qui contrôlent la firme. Cependant, les transactions réalisées avec les filiales et/ou les firmes affiliées (TFFA) n'exercent aucun effet significatif sur le Q de Tobin. Ce n'est donc ni la thèse de « *propping* » ni celle de « *tunneling* » qui est confirmée à ce niveau.

La séparation entre les droits aux *cash flows* et les droits de vote incite principalement à la réalisation des transactions avec les filiales et les firmes affiliées. Son impact sur les transactions avec les filiales et les firmes affiliées (TFFA) est plus important en termes de valeur (1,141 selon le modèle 1 et 1,165 selon le modèle 2) et de significativité (1 %) que celui observé sur les transactions avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants (TEXP). Le pourcentage de droits de vote détenu par le principal actionnaire (VOTE) et l'appartenance à un groupe (GROUP) demeurent toujours insignifiants dans l'explication de la fréquence du recours à n'importe quelle catégorie de transactions.

Tableau 8
Résultats obtenus au niveau du deuxième découpage

Variables	Modèle 1			Modèle 2		
	QT	TEXP	TFFA	QT	TEXP	TFFA
TEXP	- 0,230 ** (- 2,55)			- 0,253 ** (- 2,61)		
TFFA	- 0,029 (- 0,98)			- 0,037 (- 1,23)		
ROA	4,578 *** (8,10)			4,658 *** (8,07)		
VARCA	0,193 (0,89)			0,195 (0,88)		
SEP		0,281 * (1,72)	1,141 *** (2,66)		0,294 * (1,84)	1,165 *** (2,74)
VOTE		0,352 (1,04)	- 1,064 (- 1,20)		0,357 (1,07)	- 1,130 (- 1,28)
GROUP		- 0,237 (- 1,44)	0,382 (0,87)		- 0,244 (- 1,52)	0,375 (0,85)
NADM		0,031 (1,24)	- 0,011 (- 0,16)		0,027 (1,08)	- 0,041 (- 0,65)
ADMIND		1,626 *** (3,74)	- 3,078 *** (- 2,97)		1,729 *** (3,95)	- 2,839 *** (- 2,72)
CAUD		0,048 (0,27)	- 0,283 *** (- 2,66)		-----	-----
INDCAUD		-----	-----		- 0,220 (- 1,12)	- 1,110 ** (- 2,12)
BIG		- 0,392 ** (- 2,23)	- 1,690 *** (- 4,07)		- 0,327 * (- 1,89)	- 1,689 *** (- 4,13)
CROSS		- 0,549 *** (- 3,27)	0,708 (1,60)		- 0,519 *** (- 3,02)	0,850 * (1,87)
DETTE		1,615 *** (3,22)	- 0,308 (- 0,23)		1,486 *** (2,98)	- 0,528 (- 0,40)
DIV		11,267 *** (2,64)	19,532 * (1,72)		11,364 *** (2,73)	19,140 * (1,70)
TAILLE	- 0,065 *** (- 2,72)	0,033 (0,45)	0,303 * (1,74)	- 0,061 ** (- 2,45)	0,050 (0,68)	0,342 ** (1,96)
CONS	2,210 *** (10,55)	- 1,462 ** (- 2,58)	1,634 (1,24)	2,204 *** (10,43)	- 1,416 ** (- 2,50)	1,674 (1,27)
R ²	1,75 %	3,91 %	12,09 %	2,09 %	2,69 %	12,12 %

* significatif au seuil de 10 % ; ** significatif au seuil de 5 % ; *** significatif au seuil de 1 %.

La lecture du tableau 8 montre que les administrateurs indépendants agissent dans le sens d'une réduction du nombre de transactions réalisées avec les filiales et les firmes affiliées. L'impact de la variable ADMIND sur la variable TFFA est de $-3,078$ ($-2,839$) selon les résultats du modèle 1 (modèle 2) et statistiquement significatif au seuil de 1 %. *A contrario*, ces mêmes administrateurs indépendants seraient favorables aux transactions entraînant potentiellement l'expropriation des minoritaires (TEXP). Les deux effets observés dans le modèle 1 et le modèle 2 sont positifs (1,626 et 1,729) et significatifs au seuil de 1 %. Ce résultat s'oppose à celui de Gordon *et al.* (2006) et de Kohlbeck et Mayhew (2004) et ne nous permet pas de confirmer notre hypothèse H5. Les doutes soulevés au niveau du premier découpage sur les pratiques des administrateurs indépendants sont confirmés ici. D'après Charreaux et Pitol-Belin (1985), les administrateurs indépendants sont désignés par le conseil d'administration et donc par les dirigeants et les principaux actionnaires. Ils peuvent, en matière de TPL, entrer en collusion avec ces derniers afin de préserver leurs mandats d'administrateur. Une telle relation avec les dirigeants entraînera l'acceptation des transactions pouvant être préjudiciables aux actionnaires minoritaires. La limitation à cinq, par la loi NRE de 2001, du nombre des mandats cumulés par un administrateur ne semble pas éviter les connivences entre les administrateurs indépendants et les administrateurs internes et/ou les dirigeants. Aucune conclusion ne peut, toutefois, être tirée sur l'efficacité de contrôle du conseil d'administration par rapport à sa taille. Aucun effet significatif n'est ainsi observé de la taille du conseil d'administration sur ces deux catégories de transactions.

Les problèmes liés à la question de l'indépendance des administrateurs semblent également toucher celle des membres du comité d'audit lorsqu'il s'agit de transactions réalisées avec des actionnaires et/ou des mandataires sociaux. Nos résultats montrent, ainsi, que la présence d'un comité d'audit (modèle 1) ainsi que son degré d'indépendance (modèle 2) n'exercent aucun effet significatif sur les TEXP. Le comité d'audit retrouve néanmoins son « efficacité » dans la réduction des transactions réalisées avec les filiales et les firmes affiliées (TFFA) qui, pourtant, ne sont pas, d'après nos résultats, préjudiciables aux actionnaires minoritaires. Notre hypothèse H6 ne peut être donc retenue.

Les résultats trouvés au niveau de la variable « BIG » restent inchangés par rapport à ce que nous avons pu observer au niveau de l'ensemble des TPL. Les auditeurs « Big » ne semblent pas ainsi faire la différence entre les différentes catégories de transactions obtenues au niveau de ce découpage. Un audit par des cabinets de renommée internationale réduit aussi bien le nombre de transactions avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants (TEXP) qu'avec les filiales et/ou les firmes affiliées (TFFA). Remarquons, toutefois, que l'effet observé est sensiblement plus faible sur les TEXP que celui trouvé sur les TFFA.

La cotation de la firme sur une place à forte protection des actionnaires minoritaires, comme celle des États-Unis (CROSS), limite, conformément à notre hypothèse H8, le nombre de transactions conduisant potentiellement à l'expropriation des minoritaires (TEXP). L'effet est négatif ($-0,549$ dans le modèle 1 et $-0,519$ dans le modèle 2) et significatif au seuil de 1 %. En effet, les dirigeants, les administrateurs et les principaux actionnaires se trouvent limités dans leur choix en matière de TPL lorsqu'une partie du capital est cotée aux États-Unis. Cette cotation offre aux minoritaires une meilleure protection et limite, comme le présument Reese et Weisbach (2001) et Doidge *et al.* (2004), les principaux actionnaires et les mandataires sociaux dans l'extraction des bénéfices privés. Notons, par ailleurs, un effet positif (0,840) et significatif au seuil de 10 % sur les transactions avec les filiales

et les firmes affiliées (TFFA). Cette catégorie de transactions, rappelons-le, n'est pas néfaste pour les actionnaires minoritaires et n'est donc pas ramenée à la baisse en cas d'une cotation aux États-Unis.

Les conclusions relatives à l'endettement, au taux de distribution des dividendes et à la taille de l'entreprise ne changent pas radicalement par rapport à ce que nous avons pu avancer jusqu'à présent. L'endettement est, comme nous l'avons supposé lors du premier découpage, davantage considéré comme une ressource supplémentaire pouvant être expropriée par les principaux actionnaires et les mandataires sociaux qu'un véritable moyen de contrôle. Il favorise, d'après nos résultats, la prolifération des transactions conduisant potentiellement à l'expropriation des minoritaires. L'effet de la variable DETTE sur la variable TEXP est ainsi de 1,615 (1,486) selon le modèle 1 (modèle 2) et significatif au seuil de 1 %. Aucun effet significatif n'est toutefois à signaler sur la variable TFFA. Nos résultats montrent aussi que la politique de distribution de dividendes, mesurée par le taux de rendement en dividendes, peut être utilisée comme un moyen pour détourner l'attention des minoritaires afin de réaliser aussi bien des TEXP que des TFFA. Notons, enfin, que la taille de la firme est un facteur qui favorise plutôt la prolifération des TFFA. Elle n'exerce, toutefois, aucun effet significatif sur les TEXP.

Conclusion

De nombreux dirigeants, administrateurs et principaux actionnaires ont été accusés d'avoir joué un rôle important dans les différents scandales ayant conduit à la faillite de très grandes entreprises ou groupes d'entreprises. Plus particulièrement, on leur reprochait d'avoir conduit avec la firme des transactions douteuses visant à exproprier les actionnaires minoritaires et à servir leurs propres intérêts. Dans la présente recherche, nous avons étudié, sur la base d'un échantillon de 85 firmes cotées sur la bourse de Paris durant la période 2002-2005, l'impact du recours à ces transactions sur la valeur de la firme, d'une part, et identifié les caractéristiques de propriété et de gouvernance favorisant les TPL, d'autre part. Les différentes hypothèses et les principaux résultats sont résumés dans le tableau suivant.

Les résultats obtenus au niveau de la présence d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration et des comités d'audit soulèvent quelques questionnements. Bien qu'elle contribue sensiblement à la réduction des transactions avec les filiales et les firmes affiliées, pourtant non nécessairement préjudiciables aux petits porteurs, une proportion importante d'indépendants dans le conseil d'administration fait paradoxalement germer les transactions réalisées avec les principaux actionnaires et/ou les mandataires sociaux et favorise la reconduction des transactions antérieures. Par ailleurs, en dehors de la question d'indépendance, la présence d'un comité d'audit ne semble aussi être efficace qu'au niveau des transactions réalisées avec les filiales et les firmes affiliées, pourtant non préjudiciables, d'après nos résultats, aux actionnaires minoritaires. Bien qu'il contribue à la limitation des transactions antérieures, son degré d'indépendance ne fait que renforcer son action sur les transactions avec les filiales et les firmes affiliées sans agir, de quelque manière que ce soit, sur les transactions avec les principaux actionnaires et/ou les mandataires sociaux.

Tableau 9
Rappel des hypothèses et synthèse des résultats

Hypothèse	Principaux résultats
H1 : Les TPL exercent un effet négatif sur la valeur de la firme.	Les transactions conduisant potentiellement à l'expropriation des actionnaires minoritaires, c'est-à-dire celles reconduites d'une année à l'autre et celles réalisées avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants détruisent la valeur. <u>L'hypothèse H1 est acceptée.</u>
H2a : La séparation de la propriété et du contrôle du principal actionnaire favorise les TPL.	La séparation de la propriété et du contrôle exerce un effet positif et significatif sur toutes les catégories de TPL. <u>L'hypothèse H2a est acceptée.</u>
H2b : Une détention importante des droits de vote par le principal actionnaire favorise les TPL.	Seul un effet négatif et significatif au seuil de 10 % du pourcentage des droits de vote détenus par le principal actionnaire est observé sur les transactions nouvellement signées durant l'exercice. <u>L'hypothèse H2b est non validée.</u>
H3 : L'affiliation à un groupe favorise les TPL.	Aucun effet significatif n'est trouvé. <u>L'hypothèse H3 est non validée.</u>
H4 : Un conseil d'administration de grande taille favorise les TPL	Aucun effet significatif n'est trouvé. <u>L'hypothèse H4 est non validée.</u>
H5 : La présence d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration limite les TPL.	Les administrateurs indépendants limitent les transactions avec les filiales et les firmes affiliées mais favorisent les transactions conduisant potentiellement à l'expropriation des actionnaires minoritaires, comme celles reconduites d'une année à l'autre et celles signées avec les principaux actionnaires et/ou les mandataires sociaux. <u>L'hypothèse H5 est rejetée.</u>
H6 : La présence d'un comité d'audit indépendant limite les TPL	Le degré d'indépendance des comités d'audit n'exerce aucun effet significatif sur les transactions réalisées avec les actionnaires et/ou les mandataires sociaux. <u>L'hypothèse H6 est rejetée.</u>
H7 : Le recours à un cabinet d'audit de grande taille limite les TPL.	Les auditeurs « Big » réduisent la fréquence des TPL, toutes catégories confondues. <u>L'hypothèse H7 est acceptée.</u>
H8 : La cotation sur des places à forte protection des minoritaires comme celle des États-Unis limite les TPL.	La cotation aux États-Unis réduit les transactions réalisées avec les principaux actionnaires, administrateurs et/ou dirigeants. <u>L'hypothèse H8 est acceptée.</u>
H9 : L'endettement réduit le nombre de TPL.	L'endettement agit positivement sur les transactions récurrentes ainsi que sur les transactions signées avec les principaux actionnaires et/ou les mandataires sociaux. <u>L'hypothèse H9 est rejetée.</u>

Aux États-Unis, la loi Sarbanes-Oxley interdit certaines TPL considérées comme préjudiciables aux petits porteurs. En France, bien qu'elles constituent une avancée en matière de gouvernement des entreprises françaises, la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques (NRE) du 15 mai 2001 et la Loi de Sécurité Financière (LSF) du 1^{er} août 2003 restent muettes quant au danger que peuvent encourir les actionnaires minoritaires lorsque la firme procède à certaines TPL. Au regard de nos résultats, ces deux lois ne semblent pas offrir aux minoritaires une réelle protection devant les possibles coalitions entre les dirigeants, les principaux actionnaires et les administrateurs. Une réflexion devrait alors, à notre avis, être engagée sur ces comités en France qui sont, encore aujourd'hui, ni obligatoires ni soumis à des contraintes d'indépendance ou de compétence. La complexité de ces transactions nécessite un certain niveau d'expertise des membres du comité d'audit. La réglementation boursière étatsunienne exige la présence d'au moins un membre ayant une expérience suffisante dans le domaine de la finance. Une étude plus poussée intégrant, outre la question de l'indépendance, le niveau d'expérience ainsi que le niveau d'études dans le domaine de la comptabilité et de la finance des membres devrait nous permettre de mesurer la portée de ces caractéristiques en matière d'encadrement des TPL dans les entreprises françaises. Sur la base d'une revue approfondie de la recherche empirique, Piot et Kermiche (2009) montrent que l'indépendance et l'expertise financière sont les deux principaux attributs, complémentaires d'après les auteurs, à l'efficacité des comités d'audit dans l'amélioration de la qualité du processus d'audit et de l'information financière publiée.

Notes

1. La Porta *et al.* (2000) ont mis en évidence la relation entre le système légal, la structure de gouvernance des entreprises et le degré de développement des marchés des capitaux. D'après ces auteurs, l'expropriation est plus prononcée dans les pays à faible protection des minoritaires et en particulier dans les pays dont l'origine légale est basée sur le droit civil par opposition au droit commun. Pour mesurer le degré de protection des minoritaires, les auteurs développent un score de 6 critères qui permet de calculer, au niveau de chaque pays, un indice dit « *anti-director rights index* » qui se calcule par le rapport entre le score obtenu et le score total. Les 6 critères retenus par La Porta *et al.* sont : 1- La possibilité de voter par procuration, 2- L'absence d'obligation des actionnaires de transférer leurs titres auprès d'un dépositaire agréé avant les assemblées générales, 3- Le droit de vote cumulatif ou la représentation proportionnelle des actionnaires minoritaires au conseil d'administration, 4- L'existence d'un dispositif de protection des actionnaires minoritaires en cas d'oppression., 5- Le droit de préemption : l'impossibilité de supprimer les droits de souscription préférentiels, dont disposent les actionnaires, hors procédure de vote en assemblée générale et 6- La fixation à 10 % du pourcentage minimum de capital nécessaire à la convocation d'une assemblée générale extraordinaire. Le score de la France est obtenu pour les deux critères 1 et 2
2. Date précédant la promulgation de la loi Sarbanes-Oxley de 2002 qui a désormais mis fin à la pratique des prêts accordés par certaines firmes aux dirigeants et aux administrateurs exécutifs.
3. Faccio *et al.* (2000) illustrent le risque d'expropriation des actionnaires minoritaires dans les structures pyramidales par l'exemple suivant. Si un actionnaire majoritaire détient 51 % du capital d'une firme X qui détient 30 % du capital d'une autre firme Y, alors ses droits de propriété sur Y sont égaux à 15,3 % (51×30 %). Toutefois, à travers son contrôle majoritaire sur X, son droit de contrôle sur Y de 30 % (le lien le plus faible de la chaîne de contrôle) est généralement suffisant pour garantir le contrôle. En recommandant à Y de vendre à X des biens à des prix inférieurs à leur valeur de marché, l'actionnaire majoritaire exproprie 35,7 % (51 % – 15,3 %) de la différence des prix des actionnaires minoritaires de Y. Le « *tunneling* » est source de profit juteux pour les actionnaires qui contrôlent le capital et qui se trouvent à des niveaux élevés de la pyramide.
4. D'après le rapport Bouton (2002) : « *un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement* ».
5. Notons, toutefois, qu'en application de la 8^e directive de l'Union européenne, l'ensemble des sociétés cotées françaises doit constituer un comité d'audit à partir de juin 2008 (Broye, 2009).
6. Notons à ce propos que pour le cas d'Enron, des TPL d'un montant de 2,1 milliards de dollars et des gains de 500 millions de dollars générés par ces transactions ont été divulgués. Toutefois, cette divulgation, qui ne figurait que dans une simple note de bas de page du rapport financier, n'a pas montré comment ces transactions lui ont permis de gonfler artificiellement les résultats et de faire sortir les dettes de son bilan (Gordon *et al.*, 2007).
7. D'après le *Wall Street Journal* du 7 mai 2003 : « *Certains investisseurs ne sont pas alarmés par ces transactions parce qu'elles sont publiquement divulguées et la somme engagée est relativement faible. Mais, la plupart aurait préféré une fin de cette pratique parce que le risque d'une mauvaise publicité de la transaction peut affecter le prix de l'action de la firme* ».
8. Le Q de Tobin est un indicateur exprimant la performance *ex ante* de la firme qui constitue dans son principe une mesure de l'ensemble des rentes anticipées sur un horizon indéfini. Le Q de Tobin est un ratio rapportant la valeur de marché de la firme (capitaux propres + dettes financières) au coût de remplacement des actifs. Dans de nombreuses études empiriques, la valeur comptable constitue une mesure approximative mais satisfaisante du coût de remplacement des actifs. Dans notre étude, nous calculons le Q de Tobin par la somme de la capitalisation boursière de la

firme et de la valeur comptable des dettes rapportée à l'actif total. Il est utilisé par de nombreux chercheurs comme mesure de la valeur de la firme et sa diminution est considérée comme indicatrice de l'expropriation des actionnaires minoritaires (McConnell et Servaes, 1990 ; Claessens *et al.*, 2000 ; Jian et Wong, 2004).

9. Nous adoptons la définition proposée par Faccio *et al.* (2001) pour identifier les firmes appartenant à un groupe. L'affiliation à un groupe est définie au seuil de 20 % de contrôle des droits de vote. Une firme appartient à un groupe si, au seuil de 20 %, elle satisfait l'une des conditions suivantes :
 1. Elle est contrôlée par un actionnaire à travers une structure pyramidale (indirectement à travers une autre firme de l'échantillon).
 2. Elle contrôle une autre firme de l'échantillon.
 3. Elle a le même actionnaire de contrôle qu'une autre firme de l'échantillon.
 4. Elle est contrôlée directement par une firme ou une institution financière à capital dispersé, c'est-à-dire n'ayant pas d'actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote.
10. Les « *Big Five* » deviennent des « *Big Four* » en 2002 après la faillite de Enron qui a causé la dissolution d'un grand cabinet d'audit, en l'occurrence *Andersen*. Le réseau est démantelé et

les cabinets sont vendus et répartis auprès des concurrents, par exemple le cabinet français est racheté par *Ernst & Young*. La disparition de *Andersen* a réduit les grands cabinets à quatre, qui sont : *PriceWaterhouseCoopers*, *Deloitte Touche Tohmatsu*, *Ernst & Young* et KPMG.

11. Ce chiffre s'obtient par la somme des pourcentages suivants : $6,24 + 6,41 + 12,65 + 6,75 + 8,85 + 7,08 + 5,90 + 10,12 + 6,83$.
12. Pour pouvoir appliquer le modèle à équations simultanées, deux conditions, d'ordre et de rang, doivent être respectées. La condition d'ordre est vérifiée, pour une équation donnée, dès lors que le nombre de variables endogènes et de variables exogènes exclues est supérieur ou égal au nombre d'équations moins une (Greene, 1997). Les conditions de rang garantissent qu'il n'y a qu'une seule solution à la résolution de la forme réduite du système d'équation et, par conséquent, qu'une seule solution à l'estimation des paramètres de la forme structurelle du modèle. Elles sont plus difficiles à exposer de manière intuitive mais, comme le souligne Greene (1997), il est rare qu'un système qui remplit les conditions d'ordre ne remplisse pas les conditions de rang. L'application de ces critères dans les trois équations montre que notre système est identifiable.

Bibliographie

- Abbott, L.J., Parker, S. (2000). Audit committee characteristics and auditor selection. *Auditing : A Journal of Practice and Theory* 19 (2) : 47-66.
- Abbott, L.J., Parker, S., Peters, G.F., Raghunandan, K. (2003). The association between audit committee characteristics and audit fees. *Auditing : A Journal of Practice and Theory* 22 (2) : 17-32.
- Beasley, M.S. (1996). An Empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review* 71 (4) : 443-466.
- Bebchuk, L.A., Kraakman, R., Triantis, G. (2000). Stock pyramids, cross ownership and dual class equity : the creation and agency costs of separating control from cash flow rights. NBER/University of Chicago Press, Chicago. 295-315.
- Bianchi, M., Bianco, M., Enriques, L. (2002). Pyramidal Groups and the Separation between Ownership and Control in Italy. in M. Becht et F. Barca, *The Control of Corporate Europe*, Oxford Scholarship Online Monographs.
- Bloch, L., Kremp, E. (2001). Ownership and voting power in France. in Barca, F., Becht, M., ed. : *The Control of Corporate Europe*, Oxford University Press.
- Broye, G. (2009). Honoraires d'audit et comité d'audit : le cas de la France. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 15 (1) : 199-224.
- Broye, G., Schatt, A. (2003). Sous-évaluation à l'introduction et cessions d'actions par les

- actionnaires d'origine : le cas français. *Finance – Contrôle – Stratégie* 6 (2) : 67-89.
- Chang, S.J. (2003). Ownership structure, expropriation, and performance of group-affiliated companies in Korea. *Academy of Management Journal* 46 (2) : 238-276.
- Chang, S.J., Hong, J. (2000). Economic performance of group-affiliated companies in Korea : intragroup resources sharing and internal business transaction. *Academy of Management Journal* 43 (3) : 429-448.
- Charreaux, G., Pitou-Belin, J.P. (1990). *Le conseil d'administration*. Paris : Vuibert.
- Cheung, Y.L., Rau, P.R., Stouraitis, A. (2006). Tunneling, propping and expropriation : Evidence from connected party transactions in Hong Kong. *Journal of Financial Economics* 82 (2) : 343-386.
- Claessens, S., Djankov, S., Lang, L.H. P. (2006). The benefits and costs of group affiliation : Evidence from East Asia. *Emerging Markets Review* 7 (1) : 1-26.
- Claessens, S., Djankov, S., Lang, L.H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics* 58 (1-2) : 81-112.
- Doidge, C., Karolyi, G.A., Stulz, R.M. (2004). Why are foreign firms listed in the U.S. worth more ? *Journal of Financial Economics* 71 (2) : 205-238.
- Faccio, M., Lang, L.H. P. (2002). The Separation of ownership and control : An analysis of ultimate ownership in Western European corporations. *Journal of Financial Economics* 65 (3) : 365-395.
- Faccio, M., Lang, L.H. P., Young, L. (2003). Debt and expropriation. *Working paper*, SSRN.
- Faccio, M., Lang, L.H. P., Young, L. (2001). Dividends and expropriation. *American Economic Review* 91 (1) : 54-87.
- Fama, E.F., Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26 (2) : 301-326.
- Friedman, E., Johnson, S., Milton, T. (2003). Propping and tunneling. *Journal of Comparative Economic* 31 (4) : 732-750.
- Gordon, E.A., Henry, E., Louwers, T.J., Reed, B.J. (2007). Auditing related party transactions : A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons* 21 (1) : 81-102.
- Gordon, E.A., Henry, E., Palia, D. (2006). Related party transactions : Associations with corporate governance and firm value. *Working paper*, Rutgers University.
- Greene, W.H. (1997). *Econometric analysis*, Prentice-Hall.
- Henry, E., Gordon, E.A., Reed, B., Louwers, T. (2007). The role of related party transactions in fraudulent financial reporting. *Working Paper*, SSRN.
- Humphrey, C. (2008). Auditing research : a review across the disciplinary divide. *Accounting Auditing & Accountability Journal* 21 (2) : 170-203.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm : managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4) : 305-360.
- Jian, M., Wong, T.J. (2004). *Earnings management and tunneling through related party transactions : Evidence from Chinese corporate groups*. Hong Kong University of Science and Technology, mimeo, June.
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics* 58 (1-2) : 141-186.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A. (2000). Tunneling. *Economic Review Papers and Proceedings* 90 (2) : 22-27.
- Klapper, L.F., Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance* 195 : 1-26.
- Kohlbeck, M., Mayhew, B. (2004). Related party transactions. *Working Paper*, University of Wisconsin – Madison.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance* 54 (2) : 471-513.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R.W. (2000). Investor protection and corpo-

- rate governance. *Journal of Financial Economics* 58 (1-2) : 3-27.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R.W. (2002). Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance* 57 (3) : 1147-1170.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Zamarripa, G. (2003). Related lending. *Quarterly Journal of Economics* 118 (1) : 231-267.
- Le Maux, J. (2004). Les déterminants des bénéfices privés : un test sur données françaises. *Finance – Contrôle – Stratégie* 7 (2) : 195-231.
- Liu, Q., Lu, Z.J. (2007). Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies : A tunneling perspective. *Journal of Corporate Finance* 13 (5) : 881-906.
- Marco, B., Mengoli, S. (2004). Sub-optimal acquisition decision under a majority shareholder system. *Journal of Management and Governance* 8 (4) : 373-405.
- McConnell, J.J., Servaes, H. (1995). Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics* 39 (1) : 131-157.
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asia financial crisis. *Journal of Financial Economics* 64 (2) : 215-241.
- Piot, C., Kermiche, L. (2009). À quoi servent les comités d'audit ? Un regard sur la recherche empirique. *Comptabilité – Contrôle – Audit*, Dans ce même numéro.
- Reese, J.W. A., Weisbach, M.S. (2002). Protection of minority shareholder interests, cross-listings in the United States, and subsequent equity offerings. *Journal of Financial Economics* 66 (1) : 65-104.
- Scharfstein, D., Stein, J. (2000). The dark side of internal capital markets : Divisional rent-seeking and inefficient investment. *Journal of Finance* 55 (6) : 2537-2564.
- Shastri, K., Kahle, K.M. (2004). Executive loans. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 39 (4) : 791-811.
- Thomas, W.B., Herrmann, D.R., Inoue, T. (2004). Earnings management through affiliated transactions. *Journal of International Accounting Research* 3 (2) : 1-26.
- Wojcik, D., Clarck, G.L., Bauer, R. (2005). Corporate governance and cross-listing : Evidence from European Companies. *Working Paper*, University of Oxford.
- Williamson, O.E. (1975). *Markets and hierarchies : Analysis and antitrust implications*, Collier McMillan Publishers Inc., New York.
- Williamson, O.E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism, Firms, Markets, and Relational Contracting*, Free Press, New York.

La construction collective de l'indépendance du commissaire aux comptes : la place du comité d'audit

*The collective construction
of external auditor
independence : the role
of the audit committee*

Tiphaine COMPERNOLLE*

Résumé

Bien que l'indépendance du commissaire aux comptes soit traditionnellement décrite comme une caractéristique individuelle, on peut considérer l'indépendance du commissaire aux comptes comme un construit collectif sur lequel le comité d'audit aurait une influence. Pour mieux comprendre cette influence, l'étude

Abstract

Although external auditor's independence is usually described as an individual characteristic, it can be considered as a collective construction on which the audit committee exerts influence. To explore this influence, the study relies on 24 interviews, analyzed from the theoretical perspective proposed by Crozier and Friedberg (1977).

* Associée Temporaire à l'Enseignement et la Recherche, DRM, Université Paris Dauphine

se base sur 24 entretiens, analysés à partir de l'approche théorique proposée par Crozier et Friedberg (1977). Les résultats indiquent l'existence de jeux de pouvoir entre administrateurs, commissaires aux comptes et direction financière. Ces jeux de pouvoir participeraient à la construction de l'indépendance du commissaire aux comptes. Plus particulièrement, ces jeux seraient à la fois sources de contraintes, de réassurance et d'opportunités pour les commissaires aux comptes dans leur « quête » d'indépendance. Cet article propose alors une vision novatrice du concept d'indépendance, celle-ci étant au confluent de subjectivités multiples imbriquées dans divers jeux de pouvoir.

MOTS-CLÉS. INDÉPENDANCE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES – COMITÉ D'AUDIT – JEUX DE POUVOIR

My analysis indicates power games taking place between directors, external auditors and the financial management. These power games would play a key role in the construction of external auditor's independence. More particularly, these games would be sources of constraints, of comfort and of opportunities for external auditors in their « quest » of independence. As such, the article proposes an innovative view of the concept of independence : independence being at the confluence of numerous subjectivities inter-linked in various power games.

KEYWORDS. AUDITOR INDEPENDENCE – AUDIT COMMITTEE – POWER GAMES

Remerciements :

Je voudrais remercier mes directeurs de thèse, Chrystelle Richard et Bernard Colasse, ainsi que Jean Bédard, pour leurs relectures attentives et leurs conseils par rapport à des versions antérieures. Un grand merci également à Yves Gendron (Un très grand merci !) ainsi qu'aux deux réviseurs anonymes qui ont permis de faire avancer cet article. Ce travail de recherche est en partie financé dans le cadre d'un programme ANR «La construction sociale d'interfaces : le cas d'activités financières».

Correspondance :

Tiphaine Compernelle
 c_tiphaine@hotmail.com

Introduction

Les missions du comité d'audit sont multiples : améliorer la qualité des états financiers, du système de contrôle interne et de gestion des risques, renforcer l'indépendance des commissaires aux comptes, selon l'ordonnance française du 8 décembre 2008. Le renforcement de l'indépendance des auditeurs externes fut la première mission historique des comités d'audit (Birkett, 1986), et la mission parfois considérée comme la plus importante (Sarbanes-Oxley Act, directive européenne du 17 mai 2006). C'est pourquoi cette étude cherche, comme point de départ, à mieux comprendre les effets du comité

d'audit sur l'indépendance des commissaires aux comptes¹. Même si l'indépendance est un concept déjà ancien (Mautz et Sharaf, 1961), du moins en ce qui concerne l'auditeur externe, il semble faire l'objet d'un nouvel élan d'intérêt avec les questions actuelles de gouvernance d'entreprise. On peut citer en particulier le cas des administrateurs indépendants, qui seraient mieux à même de contribuer à la mission de surveillance du conseil d'administration, à travers le comité d'audit notamment. Pourtant est-ce que la rencontre d'administrateurs indépendants avec les commissaires aux comptes, dans le cadre d'un organe de gouvernance tel que le comité d'audit, a un impact sur l'indépendance des commissaires aux comptes ? On peut d'autant plus se poser la question que certains travaux semblent pessimistes sur la question (Spira, 2002 ; Pochet et Yeo, 2004).

Bien que l'indépendance ait souvent été conceptualisée comme une caractéristique individuelle (Mautz et Sharaf, 1961 ; Flint, 1988), elle peut aussi être considérée comme un construit social (Sikka *et al.*, 1998 ; Gendron *et al.*, 2001). Dans la lignée de ces recherches, l'indépendance du commissaire aux comptes est ici abordée comme un construit social, influencé par les relations que peut avoir le commissaire aux comptes au cours du processus d'audit. Les administrateurs du comité d'audit font partie de ces acteurs qui interagissent avec les commissaires aux comptes et qui peuvent donc jouer un rôle dans la construction de l'indépendance de ces derniers.

Pour cette recherche, vingt-quatre entretiens semi-directifs ont été menés auprès de participants à des réunions de comité d'audit d'entreprises du CAC 40 : commissaires aux comptes, directeurs financiers, auditeurs internes et présidents de comité d'audit. La grille de lecture utilisée pour l'analyse de ces entretiens découle des travaux de Crozier & Friedberg (1977) qui mettent l'accent sur les stratégies individuelles que déploient les acteurs lors de jeux de pouvoir. L'analyse des entretiens laisse entrevoir que les administrateurs du comité d'audit sont actifs dans la construction de l'indépendance des commissaires aux comptes. Parce que les administrateurs sont en situation d'asymétrie d'informations par rapport aux commissaires aux comptes, ils ont une stratégie pour obtenir des informations – notamment ils instaurent des relations de proximité avec les commissaires aux comptes – de manière à pouvoir exercer un contrôle sur l'indépendance de ces derniers. Les commissaires aux comptes gardent néanmoins un pouvoir informel par rapport aux administrateurs – choisir de dire ou de ne pas dire – pouvoir qu'ils utilisent stratégiquement en fonction des circonstances. L'indépendance des commissaires aux comptes semble alors influencée par ces jeux de pouvoir qui découlent des stratégies déployées par les administrateurs et les commissaires aux comptes.

La suite de l'article sera décomposée comme suit. La deuxième partie montrera l'ambivalence de la littérature quant à savoir si le comité d'audit est capable d'influer sur l'indépendance du commissaire aux comptes. La troisième partie essaiera de montrer en quoi l'indépendance du commissaire aux comptes est construite socialement. La quatrième partie sera consacrée à présenter la démarche méthodologique. La cinquième partie présentera les résultats. Enfin, une discussion des résultats et une conclusion termineront cet article.

1. Le comité d'audit pour renforcer l'indépendance des commissaires aux comptes ?

1.1. Les effets du comité d'audit sur l'indépendance des commissaires aux comptes : quelques éclairages

Le renforcement de l'indépendance des commissaires aux comptes a toujours été une des missions dévolues aux comités d'audit. La mise en place d'un comité d'audit a d'ailleurs été recommandée aux États-Unis par la Securities and Exchange Commission (SEC) dès la fin des années 1930, de manière à ce qu'un comité formé d'administrateurs soit chargé de nommer les auditeurs externes indépendamment du management, et ce afin d'atténuer les pressions du management sur les auditeurs externes (Birkett, 1986²). Le renforcement de l'indépendance fut donc la raison première de la reconnaissance institutionnelle des comités d'audit. À l'heure actuelle en France, puisque le concept de comité d'audit s'est exporté au-delà des frontières américaines (Collier et Zaman, 2005), le renforcement de l'indépendance du commissaire aux comptes constitue l'un des rôles formels du comité d'audit. En effet, le rapport Bouton (2002, p. 13) préconise que le comité d'audit fasse une « *audition régulière des commissaires aux comptes y compris hors la présence des dirigeants* » et que « *D'une manière générale, il veille au respect des règles garantissant l'indépendance des commissaires aux comptes.* » On retrouve d'ailleurs une attente identique dans la directive européenne du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, ainsi que dans la transposition de cette directive en droit français à travers l'ordonnance du 8 décembre 2008. Ces attentes en termes de renforcement de l'indépendance des commissaires aux comptes reposent sur une vision particulière des relations entre administrateurs et auditeurs. Cette vision est celle de la théorie d'agence : ces relations ont pour vocation le contrôle par le comité d'audit des commissaires aux comptes (Piot, 2004 ; Wirtz, 2005). Pourtant, plus que pour contrôler, le comité d'audit pourrait être en place pour réintroduire de la confiance. En effet, tout comme le commissaire aux comptes rassure les actionnaires (ou plus largement les parties prenantes) quant à la qualité de l'information financière, le comité d'audit rassure les actionnaires (ou la société) quant à l'indépendance du commissaire aux comptes. Ainsi, le comité d'audit se voit attribuer une mission de « gardien de la confiance » de l'indépendance des commissaires aux comptes au sens de Shapiro (1987). On peut donc se poser la question de savoir si le comité d'audit a une réelle influence positive sur l'indépendance du commissaire aux comptes.

Une telle question mérite d'autant plus d'être posée que certaines recherches tendent à montrer que le comité d'audit serait avant tout un mécanisme cosmétique, mis en place par mimétisme plus que pour des considérations de contrôle (Thierry-Dubuisson, 2000 ; Pochet et Yeo, 2004). Ce dernier point est également la conclusion à laquelle arrivent Menon et Williams (1994) et Spira (2002). Cette dernière cherche à découvrir le fonctionnement et les buts réels des comités d'audit et montre que les membres de ces comités cherchent plus à se sentir à l'aise (*comfortable* en anglais), tel que le définit Pentland (1993), plutôt qu'ils ne cherchent à exercer un contrôle effectif. Ce sentiment de confort serait obtenu à travers un processus où les éléments cérémoniaux tiennent une place fondamentale. Spira (1999) en déduit que les effets sur l'indépendance des auditeurs externes se réduiraient à rassurer ces derniers quant à leur indépendance sans réellement la questionner ou la contrôler.

Pourtant, d'autres travaux sur l'efficacité du comité d'audit proposent une vision différente. Ainsi, les études de Gendron *et al.* (2004) et Gendron et Bédard (2006) montrent bien que la production d'un sentiment de confort constitue un élément d'efficacité aux yeux des participants du comité d'audit. Ils soulignent aussi que les processus informels tiennent une place également importante par rapport aux éléments plus formels dans la construction de l'efficacité d'un comité d'audit. Ce dernier point est largement souligné par Turley et Zaman (2007) qui considèrent que ce sont bien les processus informels qui sont cruciaux dans un fonctionnement efficace des comités d'audit, notamment parce qu'ils modifieraient les relations de pouvoir au sein de l'entreprise, particulièrement entre le management et les auditeurs externes. Une preuve en est donnée par Beattie *et al.* (2000) qui montrent que le comité d'audit tendrait à diminuer l'intensité des conflits et des négociations entre auditeurs externes et direction financière. Ainsi, ces derniers travaux présentent le comité d'audit non plus comme un mécanisme cosmétique mais comme un mécanisme pouvant avoir des effets en substance, effets sur les auditeurs externes, et par ricochet sur leur indépendance.

Ce bref recensement des écrits indique que les effets que peut avoir le comité d'audit en général, et sur l'indépendance du commissaire aux comptes en particulier, semblent complexes à appréhender. Ce faisant, il est pertinent d'étudier plus précisément les effets en substance que le comité d'audit peut avoir sur l'indépendance des commissaires aux comptes à travers les relations que ces derniers entretiennent avec les administrateurs.

1.2. La place du comité d'audit dans le processus d'audit

La pratique de l'audit est avant tout une pratique collective. Même s'il n'y a que deux signataires du rapport d'audit³, la construction du jugement de l'auditeur externe semble être, avant tout, le fruit d'un travail collectif comme le montre Pentland (1993). Au-delà du fait que la pratique de l'audit est collective, les membres de l'équipe d'audit rencontrent d'autres acteurs qui ne sont pas auditeurs, et ce tout au long du processus d'audit. Ces rencontres – avec la direction financière, avec les auditeurs internes et avec les administrateurs du comité d'audit qui nous intéressent plus particulièrement ici – peuvent avoir une influence sur l'indépendance des commissaires aux comptes. Même si les rencontres entre les administrateurs et les commissaires aux comptes semblent moins fréquentes dans le contexte français, comparativement au contexte anglo-saxon (KPMG, 2008), et même si ces rencontres se déroulent en fin de processus, elles demeurent institutionnellement importantes⁴. En effet, le comité d'audit est la représentation du conseil d'administration ou de surveillance, instance de représentation des actionnaires, qui arrête les comptes de l'entreprise. Il a la responsabilité formelle de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes (Bouton, 2002).

Ces rencontres entre commissaires aux comptes et administrateurs se déroulent principalement lors des réunions de comité d'audit. Elles peuvent également se dérouler en dehors de ces séances, de façon plus informelle (Gendron et Bédard, 2006 ; Turley et Zaman, 2007). Ces rencontres informelles peuvent intervenir plus en amont dans le processus d'audit à la demande des administrateurs. Dès lors, les administrateurs deviennent plus actifs dans le processus d'audit. Les rencontres avec le comité d'audit pourraient alors constituer une phase supplémentaire dans le processus d'audit, une phase de discussion entre les différents intervenants. Or, cette phase de discussion supplémentaire du processus d'audit, moment d'interaction entre administrateurs et commissaires aux comptes, pourrait avoir un impact sur l'indépendance de ces derniers.

2. L'indépendance du commissaire aux comptes comme un construit social

2.1. L'indépendance : un compromis construit socialement

Pourquoi est-il si nécessaire de renforcer l'indépendance des commissaires aux comptes ? L'indépendance constitue le cœur de métier des auditeurs externes (Willmott et Sikka, 1995). L'indépendance constitue surtout la principale garantie de leur objectivité d'opinion. C'est d'ailleurs ce que rappelle la Commission européenne à travers sa recommandation du 16 mai 2002 sur l'indépendance du contrôleur légal des comptes : « *L'objectif ultime du contrôle légal des comptes consiste à exprimer une opinion de contrôle objective*⁵. » Sans indépendance, l'auditeur externe ne pourrait plus assurer son rôle de gardien de la confiance du public (Shapiro, 1987) dans la qualité des états financiers produits par le management. Le comité d'audit est un des mécanismes institutionnels mis en place pour garantir l'indépendance du commissaire aux comptes, tout comme le co-commissariat aux comptes (Bennechib, 2004) ou le Haut Conseil au Commissariat aux Comptes (H3C).

Si l'indépendance, cœur de métier des commissaires aux comptes, constitue une garantie pour les actionnaires (en théorie, du moins), que recouvre ce concept ? Il s'agit d'une des deux caractéristiques de la qualité de l'audit, l'autre étant la compétence (De Angelo, 1981). Très classiquement, on distingue l'indépendance de fait de l'indépendance d'apparence (Mautz et Sharaf, 1961 ; Flint, 1988). L'indépendance de fait correspond à l'indépendance du praticien dans sa pratique, dans son jugement. Il s'agit d'une attitude mentale, d'un état d'esprit dans le sens où l'auditeur doit toujours être en alerte par rapport aux dangers de la dépendance : il doit demeurer objectif en toutes occasions⁶. Cette indépendance de fait ne suffit cependant pas à maintenir la confiance au niveau social car elle ne peut être mesurée ou démontrée. Cette indépendance de fait doit alors être crédibilisée par une indépendance d'apparence qui correspond aux signes extérieurs de l'indépendance tels que les perçoit le grand public. L'indépendance d'apparence correspond à l'image d'indépendance que la profession véhicule, notamment par le biais de règles professionnelles (rotation des associés, interdiction des missions de conseil en plus de la mission d'audit légal, etc.).

Le législateur européen reconnaît néanmoins que l'indépendance de l'auditeur ne peut être absolue, autrement dit le commissaire aux comptes n'est jamais totalement objectif : « *L'indépendance n'est pas une norme absolue que les contrôleurs légaux des comptes doivent atteindre en s'affranchissant de toute relation économique, financière ou autre qui pourrait sembler impliquer une dépendance quelconque. Un tel état est manifestement impossible à atteindre étant donné que toute personne entretient dans une certaine mesure une dépendance ou une relation avec une autre*⁷. » Les professionnels reconnaissent également cette situation dans une certaine mesure puisque même si l'un des principes du code de déontologie de la profession appelle à une indépendance absolue de principe : « *L'indépendance du commissaire aux comptes se caractérise notamment par l'exercice en toute liberté, en réalité et en apparence, des pouvoirs et des compétences qui lui sont conférés par la loi*⁸. », elle reconnaît que celle-ci n'est pas totalement réalisable dans les faits : « *Lorsqu'il se trouve exposé à des situations à risque, le commissaire aux comptes prend immédiatement les mesures de sauvegarde appropriées en vue, soit d'éliminer la cause, soit d'en réduire les effets à un niveau qui permette la poursuite de la mission en conformité avec les exigences légales, réglementaires, et celles du présent code*⁹. »

En principe, le commissaire aux comptes devrait être totalement indépendant, objectif. En pratique toutefois, il ne peut être totalement indépendant. On parle alors plutôt d'un niveau « acceptable » d'indépendance. La recherche indique que ce niveau d'indépendance est mouvant dans le temps et l'espace (Sikka *et al.*, 1998), se matérialisant par certaines limites ou frontières que l'auditeur externe ne doit pas franchir afin de rester suffisamment indépendant aux yeux de la société (Gendron *et al.*, 2001). La signification de ce que recouvre l'indépendance du commissaire aux comptes serait alors un construit social inscrit dans le temps et dans l'espace, mais aussi un compromis (par rapport à une situation idéale).

Encore une fois, ce pan de recherche sociologique portant sur l'audit sous-entend que l'indépendance qu'on attend de l'auditeur externe est socialement construite. La réalisation de cette indépendance semble l'être tout autant ; elle serait notamment le fruit de relations complexes entre commissaires aux comptes, administrateurs et audités.

2.2. La construction de l'indépendance du commissaire aux comptes au cœur de conflits d'intérêts

Le commissaire aux comptes se trouve dans une situation telle qu'il doit gérer en permanence des conflits d'intérêts, conflits d'intérêts qui se manifestent à lui tout au long du processus d'audit. Ces conflits d'intérêts impactent directement l'indépendance du commissaire aux comptes. En effet, ce dernier peut se trouver dans une situation telle qu'il doit choisir entre œuvrer pour l'intérêt général ou bien œuvrer pour des intérêts particuliers (l'entreprise auditée ou même ses propres intérêts). Les principaux conflits d'intérêts se manifestent à l'auditeur externe par le biais de pressions sociales (venant de l'entreprise auditée, parfois relayées par le cabinet d'audit) et de pressions économiques (McNair, 1991 ; Herrbach, 2001 ; Lord et DeZoort, 2001). Ces pressions sont contraignantes pour l'auditeur externe puisqu'il est dans une position déséquilibrée en termes de pouvoir, et ce à son désavantage et au profit de l'entreprise (Goldman et Barlev, 1974). Les pressions ont d'autant plus de poids que c'est l'entreprise auditée qui le rémunère. En France, en ce qui concerne les sociétés émettant des comptes consolidés, la loi impose un co-commissariat aux comptes (article 225-228 *al.* 3 du Code de commerce). Cette situation peut provoquer une nouvelle source de pressions sur les commissaires aux comptes, l'entreprise pouvant mettre en concurrence ces deux commissaires par rapport au partage de la mission d'audit, et donc des honoraires (Bennechib, 2004).

La nature même du processus d'audit conduit à l'existence de conflits d'intérêts. En effet, dans une certaine mesure, le commissaire aux comptes doit choisir entre être compétent ou bien être indépendant. Pour pouvoir être compétent, le commissaire aux comptes doit avoir une bonne connaissance de l'entreprise, ce qui nécessite un rapprochement du management pour obtenir les informations qui lui sont nécessaires. Ce faisant, en se rapprochant du management, le commissaire aux comptes peut mettre en péril son indépendance. Richard et Reix (2002) montrent d'ailleurs que le processus d'audit et le processus d'élaboration de l'information financière sont inextricablement liés, coconstruits.

Aussi demeurer indépendant requiert du commissaire aux comptes qu'il dépasse les conflits d'intérêts qui pèsent sur lui. Or, la gestion de ces conflits d'intérêts constitue un exercice difficile. En effet, comme le montrent Bazerman *et al.* (1997), le jugement de l'auditeur externe, comme celui de tout un chacun, serait empreint d'un biais, le « self serving bias », c'est-à-dire la tentation d'agir en

fonction de son intérêt propre plutôt qu'en fonction de l'intérêt général. Au-delà même de ce biais, les traits psychologiques de l'auditeur externe peuvent influencer sur sa volonté d'indépendance (Windsor et Ashkanasy, 1995 ; Prat dit Hauret, 2003). Il est possible que l'auditeur externe n'ait même pas conscience de l'importance des pressions et des conflits d'intérêts qui peuvent peser sur lui, du fait d'une accumulation progressive de ces pressions. Moore *et al.* (2006) parlent alors de processus de séduction morale, qui constitue un risque réel de perte d'indépendance pour l'auditeur externe.

L'indépendance du commissaire aux comptes se construit alors en fonction de l'intensité des conflits d'intérêts auxquels le commissaire aux comptes est confronté au cours du processus d'audit, elle se construit également en fonction de la capacité de l'auditeur à gérer ces conflits. Les conflits d'intérêts qui pèsent sur l'auditeur externe se matérialisent et se dénouent durant les moments de négociation entre lui et la direction financière (Beattie *et al.*, 2001 ; Gibbins *et al.*, 2001 ; Gibbins *et al.*, 2005), négociations dans lesquelles le comité d'audit pourrait intervenir (Beattie *et al.*, 2000). Ces moments de négociation seraient des moments saillants de la construction de l'indépendance du commissaire aux comptes. L'indépendance du commissaire aux comptes serait donc construite socialement, elle serait notamment le fruit des relations d'acteurs ayant des intérêts divergents.

Parce que le comité d'audit interagit avec les commissaires aux comptes et avec les membres de la direction financière, il peut avoir une influence sur l'indépendance du commissaire aux comptes, et ainsi participer à la construction de cette indépendance. En effet, les relations avec le comité d'audit pourraient être porteuses de nouveaux conflits d'intérêts pour le commissaire aux comptes, elles pourraient aussi lui faciliter la résolution de conflits d'intérêts déjà existants. C'est donc à la place des administrateurs dans la construction de l'indépendance du commissaire aux comptes que nous allons maintenant nous intéresser à travers l'étude empirique.

3. Démarche méthodologique

Dans cette étude, à l'instar de Gendron et Bédard (2006) qui ont étudié le processus de construction sociale de « l'efficacité » des comités d'audit aux yeux des participants aux réunions desdits comités, on cherche à mieux comprendre la façon dont l'indépendance des commissaires aux comptes est construite socialement, notamment au fil des interactions entre commissaires aux comptes et comité d'audit. L'étude empirique mise en place pour répondre à la question de recherche emploie une méthode qualitative basée sur des entretiens avec des commissaires aux comptes, des auditeurs internes, des administrateurs de comité d'audit et des directeurs financiers d'entreprises du CAC 40. L'analyse de ces entretiens s'appuie sur l'approche théorique développée par Crozier et Friedberg (1977).

3.1. L'étude qualitative

L'étude vise à comprendre la possible place du comité d'audit dans la construction de l'indépendance des commissaires aux comptes, au travers des relations que les administrateurs entretiennent avec les commissaires aux comptes. Une telle étude a l'ambition de contribuer à ouvrir deux « boîtes noires » communicantes, que sont le processus d'audit et le comité d'audit. Elle répond ainsi à l'appel de Turley et Zaman (2004) qui soulignent la quasi-absence de recherches s'intéressant aux effets du

comité d'audit sur le processus d'audit. Pour cela, la perspective de recherche adoptée est socio-organisationnelle (Hopwood, 1983 ; Power, 1995). Pour approcher l'objet de recherche, des entretiens ont été menés, de décembre 2006 à avril 2007, auprès de participants à des réunions de comité d'audit. Les personnes interviewées évoluaient dans des entreprises du CAC 40 ou dans les cabinets auditant ces entreprises. Je n'ai pu observer les relations qu'entretiennent ces acteurs en réunion formelle de comité d'audit ou de façon plus informelle, les personnes approchées m'objectant la nécessité de confidentialité. Néanmoins, comme je cherche à comprendre et à interpréter les impressions et significations que projettent les acteurs sur les relations qu'ils entretiennent, l'entretien m'est apparu comme une approche du réel adaptée à la situation, puisque comme le soulignent Blanchet et Gotman (1992, p. 25) : « *L'enquête par entretien est l'instrument privilégié de l'exploration des faits dont la parole est le vecteur principal. Ces faits concernent les systèmes de représentations (pensées construites) et les pratiques sociales (faits expérimentés)* ». La démarche de recherche employée est donc de nature interprétative ou compréhensive au sens de Weber (1965). Le choix de se concentrer sur les pratiques d'entreprises du CAC 40 repose sur le fait que la plupart de ces entreprises sont celles qui ont les premières mis en place un comité d'audit suite aux recommandations du rapport Viénot en 1995 (Piot, 2004) ; elles ont donc une pratique relativement ancienne et donc, je le suppose, plus riche.

Ainsi vingt-quatre entretiens semi-directifs (guide d'entretien en annexe 1) ont été menés auprès de huit commissaires aux comptes, de cinq présidents de comité d'audit qui ont le statut d'administrateurs indépendants, de quatre directeurs financiers et de sept directeurs de l'audit interne, non liés les uns aux autres pour la plupart (grille récapitulative des entretiens menés en annexe 2). Délibérément, les thèmes abordés durant l'entretien ont évité de porter sur l'indépendance du commissaire aux comptes pour éviter d'obtenir des discours trop convenus sur la question, l'indépendance du commissaire aux comptes étant un sujet sensible. Dès lors, les entretiens se sont focalisés sur la nature des relations entre les personnes, sur l'atmosphère des rencontres, sur l'intérêt des réunions pour le commissaire aux comptes, thèmes derrière lesquels l'indépendance est sous-jacente. Pour conduire ces entretiens, je me suis basée sur les recommandations méthodologiques existantes (Léger *et al.*, 1985 ; Kaufmann, 1996 ; Mason, 2002). Sur ces vingt-quatre entretiens, j'ai eu l'autorisation d'en enregistrer vingt-deux. Ces vingt-deux entretiens ont alors été retranscrits en intégralité et envoyés aux interviewés afin qu'ils aient un droit de regard sur le contenu de leurs discours. En ce qui concerne les deux entretiens qui n'ont pu être enregistrés et retranscrits, des notes ont été prises durant l'entretien. Du fait de l'absence de retranscription, ils n'ont pu faire l'objet d'une analyse de contenu fouillée mais ont tout de même contribué à nourrir la réflexion.

La démarche d'analyse s'est faite en plusieurs temps. Tout d'abord, les entretiens ont été analysés individuellement pour identifier les thématiques intéressantes et une fiche récapitulative a été écrite pour chaque entretien. De cette première étape, des thématiques communes à l'ensemble des entretiens ont émergé. Dès lors, une analyse transversale thématique plus systématique a été menée sur la base d'un codage manuel dont l'unité choisie a été le paragraphe de sens. Cette opération, comme le soulignent Miles et Huberman (1994), a permis de produire un volume de données manipulable en excluant les paragraphes qui ne sont pas en rapport avec la question de recherche.

3.2. L'approche stratégique de Crozier et Friedberg comme grille d'analyse

La théorie qui m'a guidée dans la construction des résultats est celle développée par Crozier et Friedberg (1977) dans leur ouvrage *L'acteur et le système*. Crozier et Friedberg y mettent en lumière la dialectique conflit/coopération dans les relations au sein d'organisations. Cette approche pourrait éclairer notre compréhension de la place du comité d'audit dans la construction de l'indépendance du commissaire aux comptes, puisque le processus d'audit semble être avant tout un processus interactif, lieu de coopération mais aussi de conflits d'intérêts. Ces auteurs ont été peu mobilisés dans le champ de la recherche en audit hormis quelques exceptions (Gendron, 2002) – mais peuvent pourtant éclairer la compréhension de cet objet social.

Le *système d'action concret* dont parlent Crozier & Friedberg est avant tout un système construit par des acteurs agissants. Il ne s'agit donc nullement d'un système social tel que l'entend Parsons (1951), c'est-à-dire un système hautement normé qui guiderait et déterminerait complètement les comportements des acteurs qui évoluent dans ce système. Au contraire dans le *système d'action concret*, les acteurs jouissent d'une liberté qui n'est contrainte que par la liberté des autres. Le *système d'action concret* est composé d'acteurs qui se retrouvent ensemble, en interaction, en vue d'atteindre un but commun. Arriver ou tendre vers ce but commun constitue aussi une contrainte qu'intériorisent les acteurs. Néanmoins, même si ces acteurs doivent atteindre ce but commun, ils ont leurs propres préférences, ils gardent une liberté d'action. Aussi, chaque acteur se choisit une stratégie d'action en tenant compte à la fois de la nécessité d'atteindre ce but commun, et à la fois de la stratégie des autres acteurs qui gardent eux aussi leur liberté individuelle. Le déploiement de ces stratégies se déroule lors d'un jeu d'acteurs.

Ce jeu est construit puisqu'il est une conséquence des stratégies, des préférences de chacun. Néanmoins, la forme que prend le jeu est contraignante pour les acteurs du fait de l'interdépendance qui en découle. Ainsi, ces jeux entre acteurs sont à la fois source de liberté – possibilité de mettre en place une stratégie que l'acteur s'est librement choisie – et à la fois source de contrainte – contrainte de l'Autre qui a sa propre stratégie. De plus, les acteurs possèdent toujours quelques marges de liberté qu'ils peuvent utiliser pour modifier le jeu existant à leur avantage en utilisant les *zones d'incertitude* à leur disposition. Cette possibilité de changer les jeux en place et d'essayer de les orienter à son avantage, ou simplement le fait d'être en position d'avantage dans un jeu, constitue le pouvoir pour Crozier & Friedberg. Ces jeux d'acteurs sont avant tout des jeux de pouvoir.

Le comité d'audit peut être considéré comme un *système d'action concret* dans le sens où il rassemble un ensemble d'acteurs – commissaires aux comptes, administrateurs, membres de la direction financière, auditeurs internes – qui concourent ensemble à un but commun : l'amélioration de la qualité des états financiers et la confiance du grand public pour les textes normatifs, la confiance pour Proffitt (2003), la production d'un sentiment de réassurance pour Spira (2002) ou Gendron et Bédard (2006). Cette situation est d'ailleurs confirmée par les acteurs interviewés dans cette recherche, comme l'illustre le propos d'un commissaire aux comptes :

« Donc, vous avez des collaborations de personnes qui ont, chacune, leur rôle dans la production d'une bonne information. Mais chacun a un rôle différent, mais qui ne peut marcher que si tout le monde vise le même objectif, c'est que l'information financière émise soit bonne, fiable,

et celle dont a besoin le marché. [...] et chacun, je dirais, pouvant challenger l'autre, ce qu'il fait ou qu'il ne fait pas. »

Comme le montre cet extrait, même si ces acteurs contribuent à une action commune – la production d'une bonne information – l'accent est immédiatement mis sur la singularité de chacun. Même si les réunions de comité d'audit constituent des moments collectifs de recherche d'un sentiment de réassurance par rapport à la qualité des états financiers, l'individualité reste un élément important. Cette liberté individuelle se manifeste certainement par l'existence de stratégies individuelles, constitutives de jeux de pouvoir.

L'indépendance du commissaire aux comptes sera très certainement marquée par ces jeux de pouvoir. Ces jeux impliquent que les participants – commissaires aux comptes, membres de la direction financière, auditeurs internes et administrateurs – se retrouvent en interdépendance les uns par rapport aux autres. Et c'est cette interdépendance qui conduit au fait que l'indépendance du commissaire aux comptes est en perpétuelle construction, au fil des jeux de pouvoir. Le commissaire aux comptes se retrouve ainsi dans un enchevêtrement de relations qui le contraignent dans ses choix mais qui peuvent aussi être sources de liberté. Le commissaire aux comptes doit tenir compte des préférences, des stratégies des acteurs avec qui il interagit, il doit notamment gérer les conflits d'intérêts qui s'imposent à lui du fait de l'existence de ces jeux de pouvoirs. J'essaierai de mettre en lumière quelques-uns des rouages de ces jeux, et particulièrement de montrer la place du comité d'audit dans ces jeux d'acteurs, jeux qui sont susceptibles de contribuer à construire l'indépendance du commissaire aux comptes.

4. Vers une indépendance du commissaire aux comptes définie collectivement

Les administrateurs cherchent à savoir ce qui se passe durant le processus d'audit. Les réunions formelles et informelles leur permettent d'ailleurs, dans une certaine mesure, de se faire une opinion sur l'indépendance du commissaire aux comptes. Les commissaires aux comptes ont conscience de cette situation, ce qui peut les pousser vers plus d'indépendance. Néanmoins, les administrateurs ne peuvent tout savoir, ce qui laisse une latitude aux commissaires aux comptes dans le choix de porter ou de ne pas porter certains sujets à la connaissance des administrateurs. Cette latitude est utilisée par les commissaires aux comptes selon les circonstances : en menaçant la direction financière d'informer le comité d'audit pour atténuer les pressions exercées sur eux, en informant le comité d'audit de sujets sensibles pour se rassurer quant à leur objectivité de jugement, en n'informant pas le comité d'audit pour éviter les critiques.

4.1. La stratégie des administrateurs : obtenir des informations

On considère classiquement que les administrateurs ont à leur disposition plusieurs moyens pour s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes : la désignation des commissaires aux comptes, le suivi des honoraires, le moment du confessionnal (moment où les administrateurs entendent les commissaires aux comptes hors la présence du management), la possibilité de poser des

questions. Pourtant, il semble que certaines de ces pratiques soient très formelles, sans réelle conséquence sur l'indépendance du commissaire aux comptes.

En ce qui concerne la nomination des commissaires aux comptes, la décision revient normalement à l'assemblée générale ordinaire sur proposition du conseil d'administration. La proposition faite par le conseil d'administration est, dans les faits, celle du comité d'audit. Néanmoins, même si le comité d'audit participe au processus de sélection des commissaires aux comptes, il ne semble pas forcément évident que ce soit lui qui prenne réellement la décision. Il n'utilise pas véritablement cette possibilité qui lui est offerte. C'est la direction financière qui prendrait cette décision. À la question de savoir si le comité d'audit tient une place importante dans le processus de renouvellement, un commissaire aux comptes répond ceci :

« Au plan particulier, chez X., pas énormément. Je dirais là aussi, c'est plus une chambre d'enregistrement d'une décision prise par la société. »

Un autre commissaire aux comptes propose un point de vue plus contrasté mais identifie toujours la direction financière comme l'acteur le plus influent dans cette prise de décision :

« Mon sentiment, si vous voulez, c'est que... Il y a quand même une recommandation de la direction financière, qui est importante, qui joue un rôle important, mais... Je pense que ce n'est pas forcément définitif comme... Ce n'est pas automatique que la recommandation de la direction financière soit effectivement retenue. Alors pourquoi, pourquoi ça ? C'est parce que les membres du comité d'audit considèrent que la relation de travail entre les auditeurs et la société, c'est quand même quelque chose d'important. »

En ce qui concerne la pratique du confessionnal, c'est-à-dire le tête-à-tête entre le comité d'audit et les commissaires aux comptes, les situations sont assez diverses. Il peut s'agir d'un moment purement formel comme le décrit un commissaire aux comptes :

« Il (le comité d'audit) se réunit, avec nous, en général brièvement puisque la question est, mais hors de la présence des dirigeants du groupe, "est-ce qu'il y a un souci particulier ?". C'est le côté confessionnal, éventuellement. Comme on n'en a en général pas, on dit non et ça dure trois minutes. »

Il peut s'agir d'un moment plus intime. Comme le soulignent des présidents de comité d'audit, cela peut se dérouler autour d'un repas ou d'un café, uniquement entre un des commissaires aux comptes et le président du comité d'audit. Ce type de rencontre se déroule sur initiative et invitation du président de comité d'audit. Il s'agit alors d'un tête-à-tête au sens plein du terme, qui permet d'introduire plus de confiance entre deux personnes, et qui permet aussi une plus grande liberté de parole. Ce type de rencontre peut être très utile pour le président de comité d'audit, et indirectement pour le reste des administrateurs du comité d'audit, puisque cela peut leur permettre d'obtenir des informations. En effet, les personnes invitées par le comité d'audit¹⁰ ont un devoir de transparence à l'égard du conseil d'administration et donc à l'égard du comité d'audit qui en est une instance de représentation. Le comité d'audit est alors en droit de demander toute l'information qu'il juge nécessaire. Toutefois, comme le soulignent Turley et Zaman (2007), le comité d'audit n'est qu'un réceptacle d'informations ; informations que les invités du comité d'audit acceptent de lui donner. En effet, le comité d'audit ne connaît pas *a priori* l'étendue de ce qu'il y a à connaître, il est dans une situation d'asymétrie d'information par rapport

aux membres de la direction financière et aux commissaires aux comptes, les administrateurs n'étant pas impliqués dans la marche des affaires. Il dépend donc de ses invités pour obtenir des informations sur le déroulement du processus d'audit, et pour comprendre la nature des relations existantes entre commissaires aux comptes et direction financière. Cette situation implique l'existence d'une zone d'incertitude (Crozier et Friedberg, 1977) quant à la nature de l'information pertinente. Aussi, même si le pouvoir institutionnel est du côté du comité d'audit, qui peut réclamer toute l'information qu'il souhaite, l'existence d'une zone d'incertitude quant à la nature des informations pertinentes semble donner aux invités – commissaires aux comptes, direction financière, auditeurs internes – un pouvoir par rapport aux administrateurs. Tout l'enjeu du comité d'audit serait de réduire cette zone d'incertitude, tout l'enjeu des invités serait d'en user. Dès lors, une configuration informelle du confessionnal (un repas entre le président du comité d'audit et le commissaire aux comptes) peut être instaurée de manière à rendre les administrateurs capables d'obtenir des informations stratégiques. C'est ce que suggèrent les propos d'un président de comité d'audit :

« J'avais pris l'habitude de rencontrer à déjeuner, personnellement, chacun des deux commissaires aux comptes signataires, chacun des deux commissaires aux comptes en tête-à-tête, pour parler de l'ensemble des questions. [...] Un par un, pour qu'il y ait vraiment, d'une part une conversation extrêmement libre, et d'autre part, si vous voulez, des contacts un peu moins professionnels avec les commissaires aux comptes qu'au sein du comité d'audit. »

Ce moment du confessionnal peut permettre aux administrateurs de diminuer quelque peu leur méconnaissance des événements intervenus au cours du processus d'audit, de la nature des relations entre commissaires aux comptes et direction financière. Cela pourrait également permettre de rendre la relation au comité d'audit plus contraignante pour les commissaires aux comptes. Les commissaires aux comptes se retrouvent alors dans une situation telle qu'ils pourraient se sentir contraints d'informer les administrateurs de certains sujets sensibles, tels des points en souffrance entre eux et la direction financière par exemple. Du moins, on sent, à travers l'extrait d'entretien suivant, que c'est ce que recherche cet autre président de comité d'audit dans ses tête-à-tête avec les commissaires aux comptes :

« D'abord, en effet, ça peut faire sortir, et j'ai eu deux ou trois expériences comme ça, des sujets difficiles à traiter. [...] Habituellement, il y a un accord qui se fait entre, la direction financière et le commissaire aux comptes en disant "bon, voilà ce qu'on va présenter au conseil". J'aime entendre de la part du commissaire aux comptes, s'il n'était pas d'accord, pourquoi il n'était pas d'accord, et pourquoi il s'est rangé finalement à une solution moyenne ou mixte. Et est-ce que ça lui paraît vraiment acceptable ou pas, sachant que la responsabilité finale, elle est bien sûr le dos du conseil d'administration ou du conseil de surveillance et que donc, je tiens, pour l'assurer, à avoir éclairé cet aspect-là. »

De même, lors des réunions de comité d'audit, les administrateurs ont la possibilité de poser des questions de manière à obtenir une information plus riche que celle qui leur est présentée spontanément. Le fait de poser des questions et de bonnes questions est considéré par les participants comme un signe d'efficacité du comité d'audit (Gendron et Bédard, 2006). Au travers des informations captées par le comité d'audit, celui-ci peut se faire une idée de la situation d'indépendance du commissaire aux comptes.

4.2. Entre contraintes et opportunités pour le commissaire aux comptes : les effets positifs du comité d'audit sur l'indépendance du commissaire aux comptes

Les commissaires aux comptes sont donc en position de devoir rendre compte aux administrateurs, position plus ou moins contraignante selon les actions et demandes des administrateurs. Cette situation pousse les commissaires aux comptes à s'exprimer au-delà du contenu du rapport d'audit qui est par nature très standardisé. Ainsi, ils engagent leur opinion sur des points de détail des comptes et non plus seulement sur la qualité des comptes dans leur globalité. Un commissaire aux comptes en parle en ces termes :

« On rapporte quelque chose. On a un rapport au sens propre du terme. On rapporte quelque chose au comité d'audit qui est plus détaillé que le rapport sur les comptes, et donc qui nous engage sur plus de choses, finalement, que les comptes. »

Cette nécessité du détail dans les présentations faites par les commissaires aux comptes aux administrateurs impliquerait alors des points de contrôle bien plus nombreux qu'en l'absence de comité d'audit. Les commissaires aux comptes ont également conscience que les réunions du comité d'audit sont un moment où les administrateurs sont en mesure de se faire une opinion sur la relation qu'eux, commissaires aux comptes, entretiennent avec la direction financière. Ce serait, en quelque sorte, un moment d'observation de l'expression de l'indépendance du commissaire aux comptes, comme l'exprime un commissaire aux comptes parlant de son co-commissaire :

« On voit bien, si vous voulez, quand il y a un désaccord, on voit bien si l'auditeur contredit la direction, ou ne contredit pas la direction, s'il est toujours d'accord avec la direction. Ça se sent. Moi, je le sens en tout cas. Mais, je pense que tout le monde le sent, en fait. On voit bien comment dans la façon dont les discussions sont menées, on voit bien les, comment dirais-je, les auditeurs qui jouent leur rôle de challenge vis-à-vis de la direction et ceux qui ne le font pas. Je pense que ça se voit. »

Dès lors, les commissaires aux comptes savent qu'à un moment donné et dans une certaine mesure les administrateurs auront une certaine visibilité de leur indépendance. Ceci peut constituer un rappel à l'ordre pour les commissaires aux comptes tout au long du processus d'audit, cela peut alors avoir un impact sur leur volonté d'indépendance. Néanmoins, le fait de devoir rendre compte ne semble pas être pour eux qu'une contrainte, ils peuvent également y trouver un intérêt. En effet, les commissaires aux comptes voient dans ce moment particulier une opportunité d'exprimer plus longuement leurs opinions et de démontrer leur indépendance qu'ils n'ont pas ailleurs. Le rapport d'audit, principal vecteur de l'opinion des commissaires aux comptes, est tellement standardisé qu'ils ne peuvent nuancer la teneur de leurs opinions. Aussi s'exprimer plus longuement lors des réunions du comité d'audit leur permettrait de nuancer leurs opinions et de préciser, au besoin, que le conseil d'administration en était informé. De plus, la contrainte de devoir présenter au comité d'audit le processus de décision, dont les principaux intervenants sont les commissaires aux comptes et la direction financière, sur des éléments particuliers présents dans les états financiers, peut aussi être considérée par les commissaires aux comptes comme une chance, celle de pouvoir démontrer leur indépendance. Un commissaire aux comptes parle en ces termes de sa façon de rendre compte envers le comité d'audit :

« Le paradoxe, c'est que... l'opposition n'est pas une bonne méthode et l'approbation permanente et systématique non plus. Donc, l'indépendance consiste à être capable de bien expliquer sa position et de bien faire comprendre que... c'est la vôtre, pas celle de l'entreprise. Il se peut que ce soient les mêmes. Donc, il n'est pas rare que, moi, j'explique les raisons pour lesquelles on aboutit à une opinion qui semble converger et qui, en réalité, est le fruit d'une analyse qui est très différente. »

Les sujets portés à la connaissance des administrateurs sont, pour la plupart, choisis par ceux qui rendent compte. En effet, l'ordre du jour théoriquement déterminé par le comité d'audit, en pratique déterminé en collaboration avec le directeur financier, semble suffisamment général et flou (zone d'incertitude) pour que les invités choisissent d'aborder les sujets qu'ils souhaitent. Le fait d'informer largement le comité d'audit constituerait alors une option pour les commissaires aux comptes, option qui peut être utilisée. L'utilisation de cette option peut être réelle et le comité d'audit est informé d'un problème donné, ou elle peut rester théorique et la possibilité d'informer le comité d'audit est évoquée entre direction financière et commissaires aux comptes. Ces derniers peuvent alors menacer la direction financière de porter l'existence d'un désaccord devant le comité d'audit. Cela conférerait aux commissaires aux comptes plus de poids dans leur négociation avec la direction financière, s'ils sont sûrs d'être soutenus par les administrateurs. Ils peuvent alors utiliser le comité d'audit comme une arme de dissuasion. C'est ce qu'énonce un commissaire aux comptes :

« Ce qui est très important, si vous voulez, c'est que, très souvent, les directions générales ne souhaitent pas que des désaccords soient portés devant le comité des comptes. Et donc, ils cherchent, ils font en sorte qu'ils ne soient pas en désaccord avec leurs commissaires aux comptes sur les conditions. »

Ce soutien potentiel du comité d'audit permettrait de diminuer les pressions exercées par la direction financière sur les commissaires aux comptes, si elles existent. En diminuant ces pressions, les administrateurs permettraient aux commissaires aux comptes d'exprimer plus facilement leur indépendance.

Aussi, devoir rendre compte aux administrateurs peut constituer une contrainte, mais peut également constituer une ressource que peuvent utiliser les commissaires aux comptes pour se sortir de conflits d'intérêts. Avoir une meilleure connaissance du déroulement du processus d'audit est ce que semblent rechercher les administrateurs, cela contraint les commissaires aux comptes mais cela constitue également une opportunité pour ces derniers.

4.3. Des contraintes qui se transforment en éléments de réassurance : échanger pour se sentir indépendant

Les réunions de comité d'audit ont pour but principal la formation d'un jugement sur la qualité des états financiers par les administrateurs. Autrement dit, la direction financière, les commissaires aux comptes, les auditeurs internes rendent compte et les administrateurs écoutent. Pourtant, certains moments de réunions semblent plus s'apparenter à une situation d'échange, de discussion entre les personnes présentes, qui ont appris à se connaître au fil du temps, comme le fait remarquer un directeur financier :

« Même si la présentation, elle-même, est formalisée, qu'il y a des documents, que les commissaires aux comptes s'expriment de manière argumentée et appuyée sur un document, la discussion elle-même, est une discussion entre personnes, au fil des années, se connaissant bien, et s'exprimant de façon très libre et informelle. »

Il s'agit alors d'une discussion ouverte où les uns et les autres, y compris les administrateurs, sont amenés à donner leurs propres opinions, comme le souligne un responsable de la fonction audit interne :

« Ce n'est pas une grande présentation où les membres du comité attendent que cela soit fini. C'est vraiment, ils (les administrateurs) interviennent, ils interrompent, on parle ouvertement des différents sujets. »

Sur certains sujets comptables qui nécessitent une part importante de jugement, ces discussions semblent recherchées par les commissaires aux comptes, de manière à obtenir l'opinion de tous, et surtout des administrateurs. Beaucoup des personnes interviewées soulignent que les normes IFRS nécessitent beaucoup de jugement, que certains problèmes comptables n'ont pas de bonne solution a priori. Dans ce cas, déterminer si l'utilisation d'une méthode comptable est mieux appropriée qu'une autre ne repose plus seulement sur l'application de normes comptables précises mais sur le jugement personnel. Aussi échanger mutuellement ses opinions au sein des réunions de comité d'audit permettrait aux commissaires aux comptes de se rassurer par rapport à l'objectivité de leur jugement, jugement qu'ils se sont d'abord forgés individuellement. C'est l'idée qu'énonce un commissaire aux comptes parlant de situations critiques où être sûr de son jugement devient difficile :

« C'est que, c'est une occasion d'échange (les réunions de comité d'audit). C'est-à-dire que rien n'est jamais facile. Les gens croient qu'il aurait suffi... A posteriori, a posteriori, même dans les crises graves, on trouve les choses simples. "On aurait dû, il aurait fallu. Je ne comprends pas." Quand on est au cœur d'une action, il n'est pas toujours facile de savoir quelle est la juste mesure. C'est dans ce contexte que l'échange est quand même un moment important. »

Les personnes présentes sont toutes des personnes qui ont une responsabilité quant à la qualité des états financiers à l'égard du grand public. Cette responsabilité est une condition nécessaire, tout comme la reconnaissance d'une compétence, pour accorder du crédit à l'opinion que l'autre (administrateur ou directeur financier) émet. Comme les acteurs semblent se reconnaître mutuellement responsables et compétents, ils trouvent un intérêt à tester leurs points de vue les uns par rapport aux autres. Pour cela, les commissaires aux comptes, par exemple, essaient de comprendre le raisonnement que tiennent les administrateurs, raisonnement qui les mène potentiellement à un point de vue différent du leur. Cela ne veut néanmoins pas dire qu'en échangeant leurs opinions, les commissaires aux comptes et les administrateurs cherchent à obtenir un consensus, même s'ils reconnaissent que l'atteinte de ce consensus est plutôt bienvenue. Pendant un temps donné et restreint, les participants aux réunions du comité d'audit essaient, en quelque sorte, d'intérioriser le raisonnement de l'autre pour mieux le comprendre. C'est ce qu'exprime un commissaire aux comptes :

« Il (l'échange) permet de bien comprendre comment quelqu'un qui, lui aussi, est un responsable, raisonne. Si on illustre... On hésite entre deux méthodes. Quelqu'un d'autre a des arguments forts et il est aussi responsable que vous dans les choix qu'il va faire. C'est important ! Au moins

d'entendre ses arguments. [...] La grande difficulté de nos métiers, c'est qu'il y a des parties techniques, ça, c'est simple. Et des parties, d'évaluation, d'estimation. On doit d'ailleurs dire sur quels fondements on a pris les estimations. Par définition, les estimations, ça devient moins facile, moins direct. Donc, les gens peuvent estimer de façon différente. Après, le tout, c'est de rapprocher les points de vue et de bien comprendre le pourquoi – pourquoi chacun a sa position ? Puis à un moment donné, on reprend notre rôle et chacun ses responsabilités. »

La responsabilité et la compétence ne sont pas les seuls éléments qui semblent être pris en considération pour accorder de la valeur à l'opinion de l'administrateur. Un autre élément est que l'administrateur a un positionnement différent de celui du commissaire aux comptes. L'administrateur a une externalité de point de vue que ne peut avoir le commissaire aux comptes qui est constamment sur les comptes de l'entreprise. En effet, les administrateurs sont moins comptables, plus généralistes. De ce fait, ils peuvent avoir une traduction économique des comptes quelque peu différente :

« Les commissaires aux comptes, à mon avis, s'enrichissent incontestablement des questions qui sont soulevées... ne serait-ce que parce que, ils voient l'intérêt que peut avoir tel ou tel administrateur sur un point, ou sur un autre. Ne serait-ce que parce que notre angle d'attaque est beaucoup moins... technique, comptable que n'est le leur ! Puisque nous sommes beaucoup plus généralistes qu'ils ne le sont. Et donc, c'est extrêmement utile de confronter le point de vue de gens qui n'ont pas exactement le même profil que vous. Donc, je les sens très, très attentifs à ce que nous disons. Très, très attentifs. Très attentifs ! Et ils ont raison ! Parce que ça les aide aussi dans leur travail. » (Propos d'un président de comité d'audit)

C'est d'ailleurs ce que reconnaissent également les commissaires aux comptes :

« Il y a, quelque part, un regard externe qui est porté par des gens (les administrateurs du comité d'audit) qui sont sensés, et pas seulement sensés, qui sont des "sachants" si vous voulez, des sages et des "sachants", des grands dirigeants d'entreprise. Ce sont des gens qui ont un certain recul sur tout ce qui est information financière, sur tout ce qui est production de résultat, sur tout ce qui est, je dirais, valorisation d'affaire, marche des affaires. Donc, il y a quand même, c'est un moment où il y a un regard externe qui est porté sur les comptes de l'entreprise. [...] Donc le fait que des gens de valeur prennent le temps d'étudier l'arrêté est, pour nous, un élément important, la sécurisation du process si vous voulez. »

Une idée sous-jacente à ces propos est que le commissaire aux comptes, en confrontant son point de vue à celui des administrateurs, cherche à se rassurer, cherche à se conforter dans son opinion (Pentland, 1993). Le référentiel international fait énormément appel au jugement de la direction financière dans l'établissement des comptes de l'entreprise, puis au jugement des commissaires aux comptes dans leur audit. Dès lors, il est possible que cela soit plus difficile pour le commissaire aux comptes d'être sûr de son objectivité d'opinion puisque les normes comptables auxquelles il se réfère ne donnent plus une solution technique aux problèmes comptables qui se posent, il ne peut s'appuyer que sur son jugement ou sur le jugement de la direction financière. Dès lors, s'assurer que les administrateurs du comité d'audit ont un jugement qui se rapproche du sien peut sécuriser, rassurer le commissaire aux comptes de son objectivité d'opinion. Autrement dit, le sentiment d'objectivité se construirait par la rencontre de subjectivités multiples. On est alors en présence du même phénomène que celui décrit par Gendron et Bédard (2006) en ce qui concerne l'efficacité du comité d'audit. Sur

la base des travaux de Schutz (1967), ils montrent que la réalité de l'efficacité des comités d'audit se construirait sur la base d'une vision partagée de ce qu'est un comité d'audit efficace. Dans notre cas, la réalité de l'objectivité du commissaire aux comptes se construirait sur la base d'une vision partagée par les participants aux réunions de comité d'audit de ce qui constitue un traitement comptable adéquat d'un problème soumis à l'examen du comité d'audit. L'objectivité serait le fruit d'une construction intersubjective :

« L'objectivité, elle viendrait un peu de la collégialité. C'est-à-dire que, comme il y a plusieurs personnes, finalement, parce que personne n'est vraiment objectif. Tout le monde a son prisme de lecture des sujets. » (Propos d'un commissaire aux comptes)

Le commissaire aux comptes peut ressentir le besoin de se rassurer quant à son indépendance et son objectivité. Interagir et échanger avec le comité d'audit peut lui permettre cela. En effet, le commissaire aux comptes semble avoir besoin d'une reconnaissance collective de son indépendance pour que celle-ci puisse devenir, à ses yeux, réelle. Ainsi, c'est l'intersubjectivité qui donnerait corps à l'objectivité du commissaire aux comptes. La réalité de l'indépendance du commissaire aux comptes se construirait alors collectivement et se révélerait aux participants de réunions de comité d'audit notamment à travers les interactions, les échanges qu'ils ont entre eux, à travers la convergence de leurs subjectivités.

Encore une fois, apporter de l'information aux administrateurs du comité d'audit peut être recherché par les commissaires aux comptes pour renforcer leur sentiment d'indépendance, leur sensation d'être indépendant. Néanmoins, même si le fait de rendre compte aux administrateurs permet aux commissaires aux comptes de se rassurer par rapport à leur indépendance, de diminuer les pressions venant du management, ils ne semblent pas toujours l'accepter facilement.

4.4. Des contraintes contraignantes à éviter : un risque pour l'indépendance

En effet, les commissaires aux comptes se sentent parfois menacés par les administrateurs s'ils les perçoivent comme trop inquisiteurs. Ils acceptent de leur rendre compte dans une certaine mesure, mais surtout lorsqu'ils y trouvent un intérêt. Par contre, ils acceptent moins les critiques qui peuvent leur être adressées. Les commissaires aux comptes ont tendance à considérer qu'ils sont indépendants de tout, y compris des administrateurs qui n'ont pas à s'immiscer dans leurs décisions. Si les commissaires aux comptes se sentent menacés dans leur indépendance par les administrateurs, ils éviteront les sujets qui, potentiellement, peuvent leur amener des critiques. C'est ce qu'explique un commissaire aux comptes assez difficilement d'ailleurs, hésitant entre énoncer qu'il s'agit de son opinion personnelle ou de celle de son client :

« Par exemple, on a un petit débat avec A. (la direction financière) : des sujets techniques, compliqués, qu'on a eus à discuter. Ils aiment pas trop qu'on en parle en comité d'audit parce qu'ils ont toujours peur que les gens, mal informés, se mettent à contredire des décisions, des sujets sur lesquels, pourtant, nous, auditeurs et entreprise, on s'est mis d'accord... parce qu'ils comprennent pas bien, parce que, je n'en sais rien, parce qu'ils trouvent que ce n'est pas comme ça qu'on aurait dû faire. Ça, c'est un peu ennuyeux parce que... il me semble qu'on doit sentir,

de part et d'autre, entreprise et auditeurs que si, à un moment donné, on a traité un sujet compliqué et on a trouvé une solution technique satisfaisante, on doit se sentir assez fort... On pourrait avoir ce paradoxe-là : le comité d'audit se donne un droit finalement supérieur à celui de l'auditeur en quelque sorte, puisqu'il encadre, il supervise notre activité. Et du coup, ils nous disent "je comprends pas pourquoi vous avez dit oui à l'entreprise". Et alors là, alors là, on serait dans une situation un peu compliquée. Du coup, il y a une réticence de la part de l'entreprise de prendre le temps d'expliquer les principaux sujets techniques qu'on a eus à traiter pendant l'année avec cette crainte-là. [...] On n'a pas envie d'ouvrir la boîte de Pandore, en quelque sorte, c'est plutôt un peu ça. »

Aussi, pour éviter les remises en cause, il peut s'installer une collusion entre le commissaire aux comptes et le directeur financier en choisissant de ne pas porter une question devant le comité d'audit pour éviter la désapprobation, ce qui induit un risque direct pour l'indépendance du commissaire aux comptes. C'est ainsi que ce même commissaire aux comptes explique qu'il peut avoir quelques réserves à parler de certains sujets au comité d'audit. Cette situation est possible du fait que l'ordre du jour des réunions de comité d'audit est suffisamment large pour que les personnes devant rendre compte choisissent, dans une certaine mesure, les sujets portés à la connaissance des administrateurs.

À l'inverse, la stratégie de noyer les administrateurs sous une masse d'information est également possible. La quantité trop importante de lecture fournie aux administrateurs permet de perdre dans la masse les sujets que les commissaires aux comptes et la direction financière ne souhaitent pas aborder véritablement. Cette situation peut être une réalité au vu de ce que dit un président de comité d'audit :

« Il y a beaucoup de documentation. Je pense que les membres de comité d'audit avalent plus de pages... de documents que la plupart de leurs autres collègues. »

Les administrateurs ont conscience du pouvoir détenu par les commissaires aux comptes et par la direction financière à leur détriment. Dès lors, ils essaient de rendre l'atmosphère des réunions de comité d'audit moins inquisitrice, plus informelle, de manière à ce que ces réunions soient mieux acceptées et qu'ils puissent avoir accès aux informations :

« Il ne faut pas que ça soit un tribunal, parce que si on veut que les huîtres se referment... Donc, je pense qu'il faut qu'il y ait, à la fois, je dirais, un minimum de respect et de sentiment d'obligations, d'être ouvert et disponible. Mais en même temps, il faut mettre les gens en confiance. Sinon on les braque et on n'en obtient rien du tout. » (Propos d'un président de comité d'audit)

Même si les administrateurs semblent être les chefs d'orchestre de ces réunions de comité d'audit, il est possible qu'ils ne le soient pas véritablement. Il semble qu'ils doivent faire preuve d'un grand respect du statut de leurs invités s'ils ne veulent pas que les réunions de comité d'audit ne deviennent qu'un pur exercice formel et induisent des effets d'entente entre commissaires aux comptes et direction financière. Pour cela, ils peuvent essayer d'introduire de l'informel dans les relations qu'ils entretiennent avec les commissaires aux comptes, notamment par l'instauration de relations qui ont cours en dehors des réunions formelles.

5. Discussion

Le comité d'audit, parce qu'il est une émanation du conseil d'administration, détient un pouvoir formel. Ce pouvoir vient du fait que le conseil d'administration constitue le représentant des actionnaires et plus largement le gardien des intérêts de la société. Cela confère au comité d'audit le droit de demander toute l'information qu'il juge nécessaire. Néanmoins, la contrainte de transparence qu'impose le comité d'audit à ses invités existe mais ne semble pas totale. En effet, les commissaires aux comptes choisissent, dans une certaine mesure, de divulguer ou de ne pas divulguer le contenu des discussions qu'ils ont avec la direction financière. Les administrateurs cherchent alors activement à savoir ce qui se passe tout au long du processus d'audit, ils cherchent à se faire une opinion sur l'indépendance du commissaire aux comptes. Pour cela, ils ont une stratégie : poser des questions notamment dans un cadre informel pour délier les langues, ne pas être trop dirigistes pour éviter de froisser les susceptibilités, observer. Les commissaires aux comptes ont conscience du pouvoir des administrateurs et du contrôle qu'ils exercent, ce qui les pousse à être plus vigilants quant à leur indépendance. Néanmoins, les commissaires aux comptes ne subissent pas passivement le contrôle exercé sur eux. Ils gardent des marges de manœuvre puisque les administrateurs ne peuvent tout savoir. Cette situation confère aux commissaires aux comptes un pouvoir informel : dire ou ne pas dire. Ce pouvoir informel semble être stratégiquement utilisé par les commissaires aux comptes. La stratégie des commissaires aux comptes semble différente selon les situations, selon leurs préférences et selon la stratégie des administrateurs (plus ou moins inquisitrice notamment).

Ainsi, les commissaires aux comptes peuvent choisir d'informer les administrateurs de certains sujets sensibles quand ils ressentent le besoin d'être rassurés par rapport à leur objectivité de jugement et par rapport à leur indépendance. Cette réassurance semble venir de la reconnaissance collective de l'indépendance du commissaire aux comptes. C'est cette reconnaissance collective qui donne réalité à l'indépendance. L'objectivité de jugement du commissaire aux comptes devient réelle au travers de la rencontre des subjectivités qui s'expriment lors des réunions de comité d'audit. Le comité d'audit conforterait ainsi l'indépendance des auditeurs, ce qui se rapproche de ce que peut dire Spira (1999).

Les commissaires aux comptes peuvent évoquer avec la direction financière la possibilité d'informer les administrateurs pour forcer cette dernière à accepter leur point de vue : le comité d'audit est utilisé comme une arme de dissuasion. Cette situation permet d'atténuer les conflits d'intérêts qui pèsent sur les commissaires aux comptes, ce qui leur permet de demeurer plus facilement indépendants.

Les commissaires aux comptes peuvent choisir de ne pas informer le comité d'audit lorsqu'ils anticipent que la divulgation de ces informations leur amènera des critiques : cela peut conduire à rapprocher les commissaires aux comptes de la direction financière et conduire à une perte d'indépendance.

L'indépendance du commissaire aux comptes semble être construite et être notamment la résultante de jeux de pouvoir existant entre commissaires aux comptes, direction financière et comité d'audit. Elle serait le fruit de relations que les commissaires aux comptes entretiennent avec la direction financière mais aussi avec le comité d'audit, non pas un comité d'audit intransigeant mais plutôt un comité d'audit qui contraint dans une certaine mesure et qui offre surtout des zones d'incertitude à utiliser, modifiant les jeux de pouvoir en matière de gouvernance d'entreprise. Cette étude va alors plus loin que celle de Turley et Zaman (2007) qui évoquent, plus que ne démontrent, l'existence

de jeux de pouvoir dans lequel le comité aurait sa place. Aussi, le comité d'audit ne semble pas être uniquement un mécanisme cosmétique (Pochet et Yeo, 2004). Il semble avoir une place dans la construction de l'indépendance du commissaire aux comptes.

Conclusion

Cet article se trouve à développer une vision novatrice quant à l'indépendance du commissaire aux comptes, considérée comme la résultante d'un jeu d'acteurs stratégiquement intéressés. L'article essaie de montrer que le comité d'audit est un de ces acteurs. Les interactions des commissaires aux comptes, des membres de la direction financière avec le comité d'audit semblent être des sources de contraintes, mais aussi des sources d'opportunités pour le commissaire aux comptes dans la gestion des conflits d'intérêts qui pèsent sur lui. Cette possibilité vient du fait que les commissaires aux comptes semblent posséder un pouvoir informel, celui de choisir d'informer ou de ne pas informer le comité d'audit. Quant au comité d'audit, bien qu'il ait un pouvoir formel, il est toujours dépendant de l'information qui lui est livrée. Pour pouvoir exercer un contrôle plus efficace, le comité d'audit semble avoir sa propre stratégie pour acquérir de nouvelles sources de pouvoir, plus informelles : comme le fait d'entretenir des relations plus personnelles avec les personnes qui sont censées lui rendre compte.

Cette étude constitue une réelle contribution à la compréhension de ce que Gendron (2009) appelle la *gouvernance en action* et s'inscrit bien dans ce champ de recherche grandissant. Cette recherche s'est focalisée sur la construction de l'indépendance des commissaires aux comptes. On attend également des administrateurs du comité d'audit qu'ils soient indépendants, voire plus vertueux que les commissaires aux comptes de manière à agir positivement sur l'indépendance de ces derniers. Pourtant, on ne sait encore que très peu de chose de la vertu ou de l'indépendance des administrateurs qui forment le comité d'audit. Ceci constitue une limite à cette étude mais constitue également une nouvelle piste de recherche.

Notes

- 1 Le commissaire aux comptes et l'auditeur externe constituent deux appellations pour un même acteur. Le terme de « commissaire aux comptes » est le terme consacré en France pour dénommer l'auditeur légal, l'auditeur externe. L'étude portant sur le cas français, le terme « commissaire aux comptes » sera principalement employé. Néanmoins, lorsque le texte fait référence à des études anglo-saxonnes, c'est le terme « d'auditeur externe » qui sera employé.
- 2 Cela faisait suite à l'affaire McKesson & Robbins, affaire mettant en lumière un problème d'indépendance des auditeurs externes.
- 3 Ceci est vrai dans le cas français où le co-commissariat s'applique. Dans la plupart des pays, il n'y a qu'un seul associé signataire du rapport d'audit.
- 4 Pourtant jusqu'à l'ordonnance du 8 décembre 2008 qui donne une existence légale aux comités d'audit, en transposant la directive européenne du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, aucun texte législatif ne levait le secret professionnel des commissaires aux comptes vis-à-vis du comité d'audit.
- 5 Recommandation de la Commission européenne du 16 mai 2002 sur « L'indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'Union européenne : principes fondamentaux », L191/34 au Journal officiel des Communautés européennes du 19 juillet 2002.
- 6 « Indépendance » et « objectivité » sont considérées ici comme des synonymes.
- 7 Recommandation de la Commission européenne du 16 mai 2002 sur « L'indépendance du contrôleur légal des comptes dans l'Union européenne : principes fondamentaux », L191/34 au Journal officiel des Communautés européennes du 19 juillet 2002.
- 8 Article 5 *Indépendance* du Code de déontologie de la profession de commissaires aux comptes, p. 3 (Annexe au décret n° 2005-1412 du 16 novembre 2005).
- 9 Article 12 *Mesures de sauvegarde* du Code de déontologie de la profession de commissaires aux comptes, p. 6 (Annexe au décret n° 2005-1412 du 16 novembre 2005).
- 10 Lors des réunions de comité d'audit, les administrateurs sont automatiquement présents. Les autres participants aux réunions (commissaires aux comptes, auditeurs internes, membres de la direction financière) ne sont présents que parce qu'ils sont invités par le comité d'audit. Autrement dit, le comité d'audit est statutairement libre d'inviter, ou de ne pas inviter, qui il souhaite. Dans les faits, les invités sont toujours les mêmes et toujours présents.

Bibliographie

- Bazerman, M.H., Morgan, K.P., Loewenstein, G.F. (1997). The impossibility of auditor independence. *Sloan Management Review*, Summer : 89-94.
- Beattie, V., Fearnley, S., Brandt, R. (2000). Behind the audit report : a descriptive study of discussions and negotiations between auditors and directors. *International Journal of Auditing* 4 : 177-202.
- Beattie, V., Fearnley, S., Brandt, R. (2001). *Behind closed doors : what company audit is really about*. New York : Palgrave.
- Benneceb, F. (2004). *Le co-commissariat aux comptes : sa contribution à l'accroissement de l'indépendance de l'auditeur*. Doctorat en sciences de gestion, Paris : Université Paris Dauphine.
- Birkett, B.S. (1986). The recent history of corporate audit committee. *The Accounting Historians Journal* 13 (2) : 109-124.
- Blanchet, A., Gotman, A. (1992). *L'enquête et ses méthodes : l'entretien*. Paris : Nathan Université.
- Bouton, D. (2002). *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées*. MEDEF / AFEP-AGREF.
- Code de déontologie de la profession de commissaires aux comptes (Annexe au décret n° 2005-1412 du 16 novembre 2005).
- Collier, P., Zaman, M. (2005). Convergence in European corporate governance : the audit committee concept. *Corporate Governance* 13 (6) : 753-768.
- Crozier, M., Friedberg, E. (1977). *L'acteur et le système*. Paris : édition du seuil.

- De Angelo, L. (1981). Auditor independence, low balling and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics* 3 : 113-127.
- Flint, D. (1988). *Philosophy and principles of auditing*. London : Macmillan Education.
- Gendron, Y., Cooper, D.J., Townley, B. (2001). In the name of accountability : State auditing, independence and new public management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 14 (3) : 278-310.
- Gendron, Y. (2002). On the Role of the Organization in Auditors' Client-Acceptance Decisions. *Accounting, Organizations and Society* 27 (7) : 659-684.
- Gendron, Y., Bédard, J., Gosselin, M. (2004). Getting inside the black box : a field study of practices in « effective » audit committees. *Auditing : a Journal of Practice & Theory* 23 (1) : 153-171.
- Gendron, Y., Bédard, J. (2006). On the construction of audit committee effectiveness. *Accounting, Organizations and Society* 31 (3) : 211-239.
- Gendron Y. (2009). Discussion of « The audit committee oversight process » : advocating openness in accounting research. *Contemporary Accounting Research* 26 (1) : 123-134.
- Gibbins, M., Salterio, S., Webb, A. (2001). Evidence about auditor-client management negotiation concerning client's financial reporting. *Journal of Accounting Research* 39 (3) : 535-563.
- Gibbins, M., McCracken, S.A., Salterio, S.E. (2005). Negotiations over accounting issues : The congruency of audit partner and chief financial officer recalls. *Auditing : A Journal of Practice and Theory* 24 : 171-193.
- Goldman, A., Barlev, B. (1974). The auditor firm conflict of interest, its implication for independence. *The Accounting Review* 49 (4) : 707-719.
- Herrbach, O. (2001). Auditor quality, auditor behaviour and the psychological contract. *The European Accounting Review* 10 (4) : 782-802.
- Hopwood, A.G. (1983). On trying to study accounting in the contexts in which it operates. *Accounting, Organizations and Society* 8 (2/3) : 287-305.
- Kaufman, J.C. (1996). *L'entretien compréhensif*. Paris : Nathan.
- KPMG (2008). *La pratique des comités d'audit en France et dans le monde*. KPMG Audit.
- Léger, J.-M., Giami, A., Blanchet, A., Gotman, A. (1985). *L'entretien dans les sciences sociales. L'écoute, la parole et le sens*. Paris : Dunod.
- Lord, A.T., DeZoort, F.T. (2001). The impact of commitment and moral reasoning on auditors' responses to social influence pressure. *Accounting, Organizations and Society* 26 (3) : 215-235.
- Mason, J. (2002). *Qualitative Researching*. London : Sage.
- Mautz, R.K., Sharaf, H.A. (1961). *The philosophy of auditing*. American Accounting Association.
- McNair, C.J. (1991). Proper compromises : the management control dilemma in public accounting and its impact on auditor behaviour. *Accounting, Organizations and Society* 16 (7) : 635-653.
- Menon, K., Williams, J. (1994). The use of audit committees for monitoring. *Journal of Accounting and Public Policy* 13 (2) : 121-139.
- Miles, M., Huberman, A. (1994). *Qualitative Data Analysis*. Thousand Oaks : Sage.
- Moore, D.A., Tetlock, P.E., Tanlu, L., Bazerman, M.H. (2006). Conflict of interest and the case of auditor independence : Moral seduction and strategic issue cycling. *Academy of Management Review* 31 (1) : 10-29.
- Parsons, T. (1951). *The social system*. London : Routledge & Kegan Paul Ltd.
- Pentland, B.T. (1993). Getting comfortable with the numbers : auditing and the micro-production of macro-order. *Accounting, Organizations and Society* 18 (7/8) : 605-620.
- Piot, C. (2004). The existence and independence of audit committees in France. *Accounting and Business Research* 34 (3) : 223-246.
- Pochet, C., Yeo, H. (2004). Les comités spécialisés des entreprises françaises cotées : mécanismes de gouvernance ou simples dispositifs esthétiques ? *Comptabilité, Contrôle, Audit* 10 (2) : 31-54.
- Power, M. (1995). Auditing, expertise and the sociology of technique. *Critical Perspectives on Accounting* 6 (4) : 317-394.
- Prat dit Hauret, C. (2003). L'indépendance du commissaire aux comptes : une analyse empirique fondée sur trois composantes psychologiques du

- comportement. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 9 (2) : 31-58.
- Proffitt, W.T. (2003). Gouvernance des entreprises : la construction d'un champ social par la loi américaine. *Finance, Contrôle, Stratégie* 6 (4) : 133-154.
- Richard, C., Reix, R. (2002). Contribution à l'analyse de la qualité du processus d'audit : le rôle de la relation entre le directeur financier et le commissaire aux comptes. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 8 (1) : 151-174.
- Schutz, A. (1967). *The phenomenology of the social world*. Evanston : Northwestern University Press.
- Shapiro, S. (1987). The social control of impersonal trust. *American Journal of Sociology* 93 : 632-658.
- Sikka, P., Puxty, A., Willmott, H., Cooper C. (1998). The impossibility of eliminating the expectation gap : some theory and evidence. *Critical Perspectives on Accounting* 9 : 299-330.
- Spira, L.F. (1999). Independence in corporate governance : the audit committee role. *Business Ethics : a European Review* 8 (4) : 262-273.
- Spira, L.F. (2002). *The audit committee : performing corporate governance*. London : Kluwer Academic Publishers.
- Thiery-Dubuisson, S. (2000). *Les comités d'audit : une analyse des déterminants de leur mise en place dans les sociétés cotées françaises*. Doctorat de sciences de gestion, Paris : Université Paris Dauphine.
- Turley, S., Zaman, M. (2004). The corporate governance effects of audit committees. *Journal of Management and Governance* 8 (3) : 305-332.
- Turley, S., Zaman, M. (2007). Audit committee effectiveness : informal processes and behavioural effects. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 20 (5) : 765-788.
- Union européenne (2006). *Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés*. Strasbourg : Journal officiel de l'Union européenne, L 157/87, 9 juin.
- Weber, M. (1965). *Essais sur la théorie de la science*. Paris : Plon.
- Willmott, H., Sikka, P. (1995). The power of independence : defending and extending the jurisdiction of accounting in the UK. *Accounting, Organizations and Society* 20 (6) : 547-581.
- Windsor, C.A., Ashkanasy, N.M. (1995). The effect of client management bargaining power, moral reasoning development, and belief in a just world on auditor independence. *Accounting, Organizations and Society* 20 (7/8) : 701-720.
- Wirtz, P. (2005). «Meilleures pratiques» de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite. *Comptabilité, Contrôle, Audit* 11 (1) : 141-159.

Annexe 1 : guide d'entretien avec un commissaire aux comptes

- Caractéristiques des réunions
 - Fréquence
 - Questions à l'ordre du jour
 - Personnes présentes, sur toute la réunion ou non
 - Plan de table
 - Formalisme
- Nature des relations entre les présents
 - Atmosphère
 - Déroulement : Qui parle ? À quel comment ? De quelle façon ?
 - Contenu des documents remis au comité.
 - Réunions de préparation du comité d'audit avec la direction financière ou les auditeurs internes ?
- Intérêts des réunions
 - De façon générale.
 - Pour les Commissaires aux comptes
 - Pour les administrateurs
- Relations entre les commissaires aux comptes et les administrateurs
 - Rencontres hors réunions : Cela existe-t-il ? À quelle fréquence ? Cela a-t-il un caractère institué ?
 - Impact sur la relation avec la direction financière
 - Relation particulière avec le président de comité d'audit
 - Evolution dans le temps
 - Ont-ils un but commun ?

Annexe 2 : tableau récapitulatif des entretiens

Entreprise (E) / Cabinet d'audit (A)	Fonction des personnes interviewées au sein de l'entreprise ou du cabinet	Temps d'interview (en mn)
A1	Associé	45
A1	Associé	45
A1	Associé	40
A2	Associé	20
A3	Associé	60
A3	Associé	45
A3 (E4)	Associé	75
A4 (E1 et E2)	Associé	50
E1	Directeur financier	40
	Responsable de l'audit interne	45
E2	Directeur financier	45
	Responsable de l'audit interne	60 (non enregistré)
E3	Président de comité d'audit	45
	Responsable de l'audit interne	40
E4	Responsable de l'audit interne	45
E5	Président du comité d'audit	60
	Responsable de l'audit interne	45 (non enregistré)
E6	Directeur financier	35
E7	Directeur financier	60
E8	Responsable de l'audit interne	40
E9	Responsable de l'audit interne	45
E10	Président de comité d'audit	45
E11	Président de comité d'audit	40
E12	Président de comité d'audit	40
	Total	18h30

Le co-commissariat aux comptes sous le prisme de la sociologie du droit. Des vertus symboliques d'une règle contestée du gouvernement d'entreprise

*Joint audit through law
and sociology : Symbolistic
Value of a contested Rule
of Corporate Governance*

Sandrine FREMEAUX* et Christine NOËL*

* Professeurs associés, AUDENCIA NANTES École de management

Résumé

Cet article utilise la sociologie du droit de Carbonnier comme cadre conceptuel afin d'appréhender l'efficacité d'une des spécificités du gouvernement d'entreprise français, à savoir le co-commissariat aux comptes. Celui-ci a été l'objet de vives critiques de la part des professionnels, des chercheurs en audit et des instances politiques. Ces critiques se focalisent sur l'ineffectivité de la loi instituant le co-commissariat aux comptes. Nous montrons que ces critiques sont fondées sur une confusion entre l'effectivité matérielle et l'effectivité symbolique de la loi et ne sauraient remettre en cause la pertinence du co-commissariat aux comptes qui demeure un dispositif clef du gouvernement d'entreprise.

MOTS-CLÉS. AUDIT LÉGAL – CO-COMMISSARIAT – DROIT – EFFECTIVITÉ – SOCIOLOGIE DU DROIT.

Abstract

This article uses Carbonnier's sociology of law as a theoretical framework to understand the efficiency of joint audit in the French corporate governance context. Joint audit has been strongly criticised by a range of professionals, academics and politicians. These criticisms focus on the ineffectiveness of the law underpinning joint audit. We show that these criticisms are based on a confusion between material and symbolic effectiveness of the law and cannot bring into question the relevance of joint audit which remains a key institution of corporate governance.

KEY WORDS. EFFECTIVENESS – JOINT AUDIT – LAW – LEGAL AUDIT – SOCIOLOGY OF LAW.

Correspondance :

Sandrine Fremeaux et Christine Noël
 AUDENCIA NANTES École de management
 8 route de la Jonelière
 44312 Nantes CEDEX 3
 sfremeaux@audencia.com et cnoel@audencia.com

Introduction

Il n'est pas habituel d'étudier le gouvernement d'entreprise sous l'angle de la sociologie du droit. Pourtant, cette discipline ayant pour objet « les normes juridiques et leurs répercussions sur les conduites sociales » est particulièrement utile pour comprendre le gouvernement d'entreprise qui « implique à la fois des institutions, des relations, des règles et des comportements » (Perez, 2003, p. 5). C'est pourquoi, dans cet article, nous avons recours à la sociologie du droit de Carbonnier afin d'appréhender une disposition souvent contestée du gouvernement d'entreprise français, à savoir le co-commissariat aux comptes.

L'établissement des comptes financiers est un des principaux moyens de contrôle de l'activité des dirigeants. Mais pour que ce moyen soit efficace, encore faut-il que les informations comptables produites soient fiables (Pochet, 1998). L'audit légal répond à cette exigence de fiabilité. L'auditeur est un professionnel indépendant et externe à l'entreprise qui procède à un examen critique en vue de « vérifier que l'activité d'une entreprise est fidèlement traduite dans ses comptes annuels conformément à un référentiel identifié » (Mikol, 1999, p. 8). Les enjeux économiques et sociaux de l'audit légal ont justifié, dans la plupart des pays occidentaux, une intervention croissante du législateur en vue d'élargir la mission de l'auditeur et de renforcer son indépendance et sa compétence. Dès 1935, le législateur français impose aux sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne de désigner au moins un commissaire aux comptes choisi sur une liste garantissant un certain niveau de compétence technique. En 1966, il réforme en profondeur le commissariat aux comptes et introduit le système du co-commissariat (joint audit) comme une « alternative aux dysfonctionnements constatés dans le contrôle des comptes et la gouvernance des grandes entreprises » (Ebondo, 2006, p. 217). La loi sur les sociétés commerciales de 1966 impose ainsi aux sociétés faisant appel public à l'épargne de nommer deux commissaires aux comptes titulaires travaillant d'une manière conjointe. En 1984, le champ d'application de ce dispositif a été élargi aux sociétés contraintes de publier des comptes consolidés. Plus récemment, l'exemple français a été suivi, parfois temporairement, par quelques États, à savoir le Danemark¹, l'Inde, la Tunisie ou encore l'Afrique du Sud².

Pourtant, en France, l'efficacité du co-commissariat a fait l'objet d'une polémique. En soulignant l'existence d'un déséquilibre considérable dans la rémunération des co-commissaires en charge d'un même dossier, Le Maux (2004) conteste l'effectivité de cette particularité du gouvernement d'entreprise français. Coûteux pour les entreprises qui y sont astreintes, ce que certains n'hésitent pas à qualifier de « sous-commissariat aux comptes » serait une formalité de façade sans réelle utilité.

L'objet de cet article est de répondre aux critiques formulées à l'encontre du co-commissariat en se fondant sur la sociologie juridique qui a précisément pour objet l'effectivité, l'efficacité et l'efficience du droit. Ces trois notions méritent d'être définies préalablement à l'élaboration de la question de recherche, car elles renvoient à des problématiques distinctes mais liées (Canivet *et al.*, 2005). Selon Cornu (1987), une règle de droit est effective si « elle est réellement appliquée ». Plus restreinte que l'effectivité, l'efficacité serait, selon Rangeon (1989), le caractère « d'un acte ou d'une décision qui produit l'intention recherchée par ses auteurs ». Enfin, l'efficience suppose de mettre en relation les effets produits par une règle de droit, les intentions visées par le législateur et le coût induit par la règle.

La sociologie de Carbonnier dépasse cette représentation tripartite de l'application du droit en se focalisant sur le concept d'effectivité symbolique (Carbonnier, 1958, 2001, 2004). La notion d'effectivité symbolique s'intéresse non pas à la concordance des pratiques sociales avec la lettre de la loi mais à la transformation des consciences voulue par le législateur. Saisir l'effectivité symbolique d'une loi implique une analyse téléologique des intentions véritables du législateur. C'est pourquoi, dans la continuité des réflexions développées par Carbonnier, cette étude met en perspective la loi voulue par les parlementaires et la loi perçue par les acteurs économiques. Les résultats d'une double analyse de contenu effectuée à partir des débats parlementaires et de la presse économique et professionnelle révèlent l'efficacité symbolique de cette particularité du gouvernement d'entreprise français.

La première partie de cet article rappelle les contours de la réglementation française propre au co-commissariat avant de récapituler les principales critiques formulées à l'encontre de ce dispositif. Dans la deuxième partie, nous présentons le parcours et la position de Carbonnier dans la sociologie du droit, puis sa théorie de l'effectivité du droit. Enfin, la dernière partie décrit la méthodologie de la recherche, présente les résultats émergents et dresse des pistes de recherche futures.

1. Le co-commissariat aux comptes : une disposition contestée du gouvernement d'entreprise

Après avoir présenté les nouvelles règles du co-commissariat aux comptes, nous synthétisons les principaux apports de la littérature académique consacrée à la question de l'efficacité de ce dispositif.

1.1. Un dispositif fondé sur une répartition équilibrée des travaux d'audit

Le champ d'application du co-commissariat aux comptes est défini par la loi. L'article L 823-2 du Code de commerce dispose que : « Les personnes et les entités astreintes à publier des comptes consolidés désignent au moins deux co-commissaires aux comptes ». Tout dirigeant qui ne satisferait pas à cette obligation légale s'exposerait à une sanction susceptible d'aller jusqu'à deux ans d'emprisonnement et 30 000 € d'amende selon les termes de l'article L 820-4 du Code de commerce.

Le législateur a confié aux professionnels eux-mêmes la définition des modalités concrètes de collaboration entre les co-commissaires aux comptes. L'article L 823-15 du Code de commerce prévoit en effet que les commissaires aux comptes « se livrent ensemble à l'examen contradictoire des conditions et des modalités d'établissement des comptes selon les prescriptions énoncées par une norme d'exercice professionnel ». Les principes organisant une répartition équilibrée des travaux entre les co-commissaires aux comptes sont précisés par une norme d'exercice professionnel homologuée en 2007 dont le respect est contrôlé par le Haut Conseil au Commissariat aux Comptes (H3C).

1.1.1. LES PRINCIPES POSÉS PAR LA NORME D'EXERCICE PROFESSIONNEL ET LE CODE DE DÉONTOLOGIE

Le co-commissariat aux comptes n'est pas un double audit exercé séparément par deux professionnels : il doit consister en une collaboration entre deux commissaires agissant de concert. D'une part, les co-commissaires doivent se répartir les travaux à conduire en vue de se forger leur opinion sur la qualité des comptes de leur client. Il ne s'agit donc pas de dupliquer systématiquement les mêmes opérations de contrôle. Les travaux de chaque auditeur peuvent et doivent s'appuyer sur les travaux de son confrère. D'autre part, la responsabilité des co-commissaires est conjointe et solidaire. Toute défaillance imputable à l'un des commissaires aux comptes peut être potentiellement reprochée à l'ensemble des co-commissaires. Les professionnels ont progressivement clarifié les modalités concrètes de répartition des travaux entre les co-commissaires. Le Conseil de Déontologie et d'Indépendance (CDI) précise dans une recommandation n° 2000/05/18-2 du 18 mai 2000 que l'exercice collégial de la mission d'audit légal repose sur trois éléments :

- une répartition équilibrée du programme de travail entre les co-commissaires aux comptes et une revue réciproque des dossiers ;
- l'indépendance fonctionnelle et réelle des co-commissaires aux comptes non seulement dans la relation au client mais également entre eux, ce qui suppose que chaque commissaire réalise une partie significative des travaux ;
- la participation effective de chaque commissaire aux travaux de contrôle.

Le CDI se borne à énoncer des principes généraux et a toujours refusé d'édicter des critères quantitatifs précis relatifs à la répartition des travaux réalisés par les co-commissaires aux comptes de crainte d'imposer une organisation du travail figée et peu soucieuse de la spécificité de chaque mission. Saisi à deux reprises de cas concernant des situations de co-commissariat déséquilibré³, le CDI confirme cette position par deux avis du 19 décembre 2002 (2002/12/19-10) et du 16 octobre 2003 (2003/10/16-9 A) en considérant que les conditions de l'exercice collégial du contrôle ne sont pas remplies, si l'un des commissaires n'exécute aucun des travaux d'audit et si son intervention ne représente que 3 % du budget total accordé aux auditeurs.

La norme 1-201 de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes exige également une participation équilibrée des co-commissaires. Le contenu de cette norme se limite à l'énonciation de principes généraux, précisant que la notion d'équilibre ne peut pas être assimilée à un simple partage à parts égales des honoraires.

La norme d'exercice professionnel homologuée le 10 avril 2007⁴ qui se substitue à la norme 1-201 clarifie les principes qui régissent l'exercice collégial de l'audit des comptes en introduisant des prescriptions plus précises concernant la conduite d'une mission de co-commissariat. Elle définit les diligences qui doivent être menées par chaque commissaire aux comptes et celles qui doivent résulter d'une action concertée. Elle instaure également le principe de rotation de tout ou partie des travaux entre les co-commissaires, favorisant le développement des compétences de ces derniers en chacun des aspects de la mission.

Le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes du 9 juillet 2008⁵ complète la norme d'exercice professionnelle en précisant que le niveau des honoraires perçus par le commissaire aux comptes ne doit pas porter atteinte à son objectivité ou à son indépendance. En vertu de

l'article 31 du Code de déontologie, les honoraires versés à des commissaires aux comptes doivent être « en rapport avec l'importance des diligences à mettre en œuvre, compte tenu de la taille, de la nature et de la complexité des activités de la personne ou de l'entité dont les comptes sont certifiés ». Cette règle est destinée à éviter certaines situations de déséquilibre manifeste relevées par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et la Commission des Opérations de Bourse (COB) dans lesquelles l'un des co-commissaires percevait 97 % des honoraires contre seulement 3 % pour l'autre. Les honoraires facturés par le commissaire aux comptes ne doivent pas non plus créer de dépendance financière à l'égard du client. L'article 34 du Code de déontologie précise qu'il y a présomption de dépendance financière pour un cabinet de commissariat aux comptes lorsque le « total des honoraires perçus dans le cadre de la mission légale représente une part significative du chiffre d'affaires total du cabinet ». Aucun seuil n'est toutefois défini. Enfin, concernant l'indépendance réciproque des commissaires, l'article 17 du Code de déontologie dispose que les co-commissaires désignés doivent appartenir à des structures d'exercice professionnel distinctes, c'est-à-dire qui n'appartiennent pas à un même réseau et qui n'ont pas de liens capitalistiques ou financiers. Ces nouvelles règles qui viennent enrichir les interprétations effectuées par le CDI sont contrôlées par le H3C.

1.1.2. LE CONTRÔLE DES SITUATIONS DE CO-COMMISSARIAT DÉSÉQUILIBRÉ

Le H3C est habilité à émettre des avis sur des questions déontologiques à partir de situations particulières qui lui sont soumises par les commissaires aux comptes ou par les autorités mentionnées par le législateur⁶. Le Haut Conseil n'a pas vocation à trancher des litiges ou à jouer le rôle d'arbitre. Il analyse les situations qui lui sont soumises en vue de formuler une réponse de principe susceptible d'être appliquée à des cas similaires. Depuis sa Constitution, le H3C a été saisi à trois reprises par l'Autorité des marchés financiers (AMF) concernant des situations de co-commissariat aux comptes déséquilibré. Il précise dans trois avis (le 22 mai 2006⁷, le 22 novembre 2007 et le 1^{er} juillet 2008) les caractéristiques d'une répartition équilibrée des travaux entre des co-commissaires aux comptes. Le H3C considère que le volume des heures de travail de chaque commissaire ne doit pas être disproportionné. Il ajoute qu'un déséquilibre est possible à la condition d'être justifié par des critères tels que l'expérience ou la qualification des équipes de travail et de ne pas faire obstacle à la mise en œuvre des diligences spécifiques. Dès lors, si chaque commissaire aux comptes parvient à justifier par des critères qualitatifs qu'il est en mesure d'accomplir toutes les diligences requises par la profession, une répartition des honoraires de 75 % pour l'un des co-commissaires et 25 % pour l'autre n'est pas nécessairement déséquilibrée. Selon le Haut Conseil, la réalité doit primer sur l'apparence.

Ainsi, les précisions apportées par le Code de déontologie, par la récente norme d'exercice professionnel et par le H3C vont dans le sens d'un contrôle plus strict des situations de co-commissariat aux comptes déséquilibré. Ces précisions sont d'autant plus précieuses que la littérature académique souligne le manque d'efficacité de ce dispositif du gouvernement d'entreprise.

1.2. Un dispositif dont l'efficacité est contestée

Les chercheurs en audit se sont intéressés tardivement à l'efficacité du co-commissariat. Les premières études remontent à 2002 et se cristallisent autour de la notion d'efficacité de la réglementation.

Bennecib (2002 ; 2004) propose d'évaluer l'efficacité du co-commissariat aux comptes à partir d'une analyse de la perception des tiers. Selon elle, le co-commissariat aux comptes peut être considéré comme efficace s'il conduit à améliorer la confiance que les tiers accordent au rapport d'audit. L'Expectation Gap, c'est-à-dire l'existence d'un décalage entre les attentes des auditeurs et celles des lecteurs du rapport d'audit, a été mise en évidence aux États-Unis (Holt et Moizer, 1990) et en France (Gonthier-Besacier, 1996 ; 1998 ; 2001). Si la plupart des utilisateurs jugent l'intervention du commissaire aux comptes utile et « font confiance à l'impartialité de l'opinion émise » dans le rapport d'audit, ils expriment néanmoins des réserves concernant l'efficacité du contrôle (Gonthier-Besacier, 2001, p. 162). En imposant un contrôle réciproque des auditeurs et en diminuant le risque de collusion entre l'auditeur et la direction de l'entreprise contrôlée, le co-commissariat pourrait contribuer à réduire cet *Expectation Gap*. L'efficacité réelle du dispositif dépendrait donc de l'indépendance des co-commissaires telle qu'elle est perçue par les tiers.

D'autres chercheurs étudient l'efficacité du co-commissariat aux comptes à partir d'une analyse des honoraires d'audit répartis entre les auditeurs. Les honoraires d'audit sont en effet fréquemment utilisés pour mesurer la qualité de l'audit (André *et al.*, 2008 ; Audousset-Coulier, 2008 ; 2009). Le Maux (2004, p. 1) conteste l'efficacité d'un dispositif qu'il considère comme « une mauvaise utilisation du capital humain » en soulignant l'existence d'un déséquilibre important dans les honoraires perçus par les co-commissaires aux comptes en charge d'un même dossier. Ces déséquilibres furent régulièrement soulignés dans les rapports annuels de la COB et de l'AMF. En 2007, l'AMF constate quelques situations de fort déséquilibre parmi les sociétés du CAC 40 et pointe du doigt trois sociétés, Michelin, Axa et Essilor, pour lesquelles la différence dans la rémunération des co-commissaires était de l'ordre de 1 à 10.

Les explications de ce différentiel divergent. Selon Le Maux (2004, 2006), les entreprises contraintes par la loi à la nomination de deux commissaires aux comptes se conformeraient à l'obligation légale pour éviter des sanctions juridiques et économiques. Mais en réalité, l'essentiel du travail de contrôle serait conduit par un auditeur qui percevrait la quasi-totalité des honoraires. Le second auditeur, nommé « pour la forme », serait moins un co-commissaire aux comptes qu'un « sous-commissaire » aux comptes. Contestant cette interprétation, Noël (2005) montre que le différentiel de rémunération résulte partiellement de la prime de réputation telle qu'elle est définie par Simon et Francis (1988). En effet, lorsque les co-commissaires aux comptes intervenant sur un dossier ont un même niveau de réputation (par exemple lorsqu'il s'agit de deux cabinets membres des Big four), l'écart de rémunération serait réduit à 25 % (contre 54 % en moyenne). Le Maux (2006) ajoute que le différentiel d'honoraires s'explique non seulement par la différence de réputation des commissaires aux comptes mais également par la taille et les caractéristiques de la société auditée. Ainsi, le différentiel est d'autant plus important que la taille de la société auditée est grande et que la part des éléments incorporels dans son bilan est importante. Ces éléments tendraient à démontrer que le co-commissariat aux comptes n'est pas un outil légitime de gouvernance.

Les critiques formulées à l'encontre du co-commissariat ne sont toutefois pas unanimes. Piot et Janin (2005) soulignent que le co-commissariat est perçu comme présentant les deux avantages suivants : il offre la possibilité d'une vérification réciproque des diligences mises en œuvre par les auditeurs et il renforce l'indépendance des auditeurs. Mais le co-commissariat aux comptes ne conduit pas systématiquement à une amélioration de la qualité de l'audit. Francis *et al.* (forthcoming) montrent ainsi que la qualité de l'audit mené par des co-commissaires dépend de leurs profils respectifs. Ainsi, l'association de deux Big Four produirait un audit de meilleure qualité que l'association d'un seul Big four à un autre cabinet, lequel serait préférable à l'association de deux cabinets n'appartenant pas aux Big Four. Un co-commissariat basé sur la coopération de deux Big Four contribuerait à réduire l'incertitude de l'information financière communiquée par les dirigeants. Au contraire, Marmousez (2008) montre à partir d'un échantillon plus restreint que l'efficacité du co-commissariat dépendrait de la complémentarité des auditeurs. Ses résultats suggèrent que la qualité de l'audit serait moindre lorsque le co-commissariat est assuré par deux auditeurs membres des Big Four. En effet, ceux-ci mettent en œuvre des méthodes de travail comparables et disposent d'un niveau de réputation similaire, ce qui les conduit à se fier davantage aux conclusions de leurs collègues et à faire preuve d'une moins grande vigilance. Seules des interactions entre un membre des Big Four et un auditeur indépendant favoriserait une réelle confrontation des approches et des travaux.

Ces données expliquent en partie le constat selon lequel l'appartenance des co-commissaires à un Big four a un impact sur le délai de signature du rapport d'audit et sur le montant des honoraires versés. Piot (2007, 2008) montre que le délai de signature du rapport d'audit tend à diminuer au fur et à mesure que le nombre de Big four parmi les auditeurs augmente. Selon Gonthier-Besacier et Schatt (2007), lorsque les deux co-commissaires font partie d'un Big four, les honoraires d'audit, ajustés en fonction de la taille de l'entreprise auditée, seraient nettement inférieurs à ceux perçus dans d'autres configurations. Ces éléments pourraient conduire à remettre en cause l'efficacité du co-commissariat lorsqu'il est conduit par deux auditeurs choisis parmi les Big four.

Ainsi, les études existantes appréhendent l'efficacité du dispositif du co-commissariat aux comptes en pointant ses lacunes et ses avantages. Mais elles ne parviennent pas à montrer la raison d'être de cette spécificité du gouvernement d'entreprise français. La sociologie juridique peut nous éclairer sur ce point en soulignant les limites inhérentes à certaines des méthodologies précitées et en dévoilant les intentions réelles du législateur.

2. Le cadre théorique : le droit a ses raisons que la raison financière ignore

La recherche en comptabilité et en gouvernement d'entreprise a été fortement influencée par la psychologie, la sociologie (Gendron et Baker, 2001) ou même les neurosciences et l'économie du droit (Charreaux, 2005). Par contre, le cadre conceptuel de la sociologie juridique demeure largement inexploité par les chercheurs en comptabilité. Cela peut s'expliquer en partie par le faible nombre des recherches francophones au croisement du droit et de la gestion. Comme le montre Rossignol (2003 : 64), de telles recherches sont rares en France : à titre d'exemple, moins de 1 % des articles publiés dans la Revue Française de Gestion étudient ou intègrent la variable juridique.

Or, la sociologie juridique en général et la pensée de Carbonnier en particulier peuvent apporter des éléments d'analyse essentiels pour comprendre les écarts apparents existant entre les prescriptions législatives et les pratiques concrètes.

2.1. Carbonnier ou la rencontre de la sociologie et du droit

Jean Carbonnier (1908-2003) fut professeur, puis Doyen à la Faculté de droit de 1937 à 1976. Il contribua au renouvellement du Code civil, notamment dans le domaine du droit de la famille, et conseilla, jusqu'à sa mort, le législateur pour de nombreuses réformes sur le divorce ou sur le droit des successions (2001). Il est le fondateur de la sociologie du droit en France. Carbonnier (2004 : 16) définit la sociologie du droit comme une branche de la sociologie générale qui a pour objet une variété spécifique de phénomènes sociaux, à savoir les phénomènes juridiques. La sociologie du droit (ou sociologie juridique) étudie les phénomènes juridiques en prêtant attention aux pratiques des acteurs du droit, et non simplement aux textes réglementaires. C'est ce qui permet de la distinguer de la théorie du droit, qui ne s'intéresse pas aux comportements sociaux, et de la philosophie du droit qui se focalise sur les concepts et principes fondamentaux du droit. La sociologie du droit ne prétend pas atteindre l'essence de la juridicité. Elle se contente de cerner le phénomène, c'est-à-dire l'apparence. Carbonnier est porteur d'une conception élargie de la sociologie du droit, puisqu'elle se nourrit des apports de disciplines connexes telles que l'ethnologie, la psychologie ou encore la philosophie (2004 : 69). Carbonnier présida pendant près de quinze ans le Comité de direction de l'*Année sociologique* et contribua par exemple à l'utilisation d'instruments d'enquêtes sociologiques, comme le sondage, afin d'appréhender la « demande de droit » exprimée par les citoyens. Ses ouvrages de réflexion sur le droit sont devenus des classiques de la discipline juridique (1958 ; 2001 ; 2004 ; 2008).

Dans *Flexible droit* (2001), Carbonnier fonde sa vision sociologique sur les hypothèses d'évolution et de structure. L'hypothèse d'évolution situe le droit dans le temps. La sociologie juridique doit saisir le phénomène juridique dans un mouvement historique (Carbonnier, 2001 : 9), puisque le droit, comme tout élément social, est sujet à transformations. L'hypothèse de structure est une voie intermédiaire entre le monisme de Kelsen (1962), qui ne reconnaît qu'une seule autorité compétente de création du droit, à savoir l'État, et le pluralisme juridique de Gurvitch (1935 ; 1940), selon lequel le pouvoir de créer du droit n'est pas le monopole de l'État, car il réside dans les faits normatifs qui sont au cœur de la vie sociale. Carbonnier (2001 : 208) s'oppose au monisme juridique car, selon lui, le droit est essentiellement « multiple et hétérogène ». Par exemple, dans le domaine de l'audit, le législateur, le H3C, le CDI ainsi que les organismes professionnels tels que la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes sont les foyers de création du droit. Carbonnier se démarque également du pluralisme juridique qui confond les phénomènes juridiques et les phénomènes infrajuridiques et risque de conduire à un alignement du droit sur les faits.

Les hypothèses d'évolution et de structure définies par Carbonnier justifient notre posture méthodologique. En effet, conformément à l'hypothèse d'évolution, nous avons choisi d'étudier l'évolution des objectifs du législateur dans le temps en analysant les débats parlementaires de 1966, de 1984 et de 2003. Conformément à l'hypothèse de structure, nous sommes allés au-delà de l'analyse du texte légal afin d'étudier tout à la fois les déclarations des parlementaires, des membres du gouvernement et des professionnels de l'audit.

2.2. Les limites de l'exigence d'effectivité matérielle

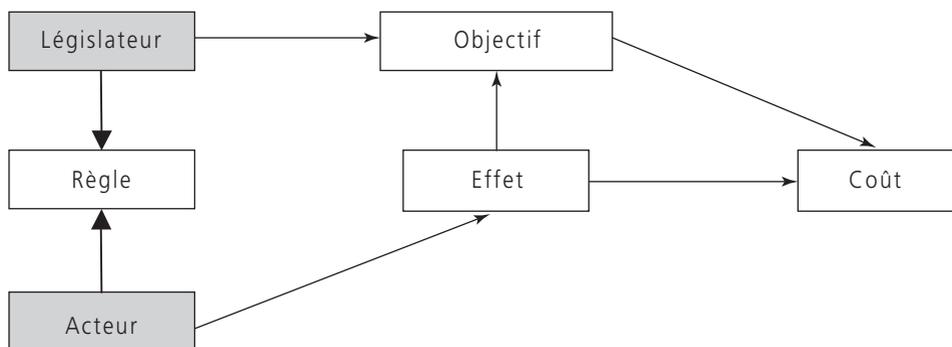
La pensée de Carbonnier permet de prendre des distances avec la notion d'efficacité du droit et de se démarquer ainsi de la recherche académique consacrée au co-commissariat. Elle a ceci en commun avec la pensée de Gurvitch (1940) qu'elle ose regarder plus loin que la simple application des règles juridiques, considérant les faits et les pratiques sociales non plus comme des choses mais comme susceptibles d'être pénétrés de valeurs juridiques et morales. Reprise par le courant sociologique contemporain (Lascoumes et Serverin, 1986 ; Lascoumes, 1988 ; Serverin, 2000 ; Lascoumes, 2005), la sociologie de Carbonnier fait donc voler en éclat l'idée d'un droit dont les seuls fruits seraient l'effectivité matérielle des prescriptions législatives. Selon lui, la force d'une loi n'est à rechercher ni dans son application apparente, ni dans les sanctions dont elle serait assortie, car l'exigence d'une effectivité matérielle, voire intégrale, de la loi est vaine et fallacieuse : « la phrase banale, que les règles de droit sont faites pour s'appliquer, quoi qu'elle ait l'air d'un truisme, n'est pas une vérité » (Carbonnier, 2001, p. 143). L'effectivité est un idéal théorique qui n'est quasiment jamais atteint et dévoile, entre effectivité totale et ineffectivité totale, toute une série d'états intermédiaires.

À la différence de l'effectivité matérielle qui résulte de l'application de sanctions en cas de violation de la règle ou de l'application de la règle par seule crainte des sanctions (Kelsen, 1962), l'effectivité symbolique ne peut être dévoilée qu'à partir d'un travail sur les valeurs sous-jacentes à une règle juridique. Elle semble proche du concept d'efficacité en ce qu'elle s'appuie sur une analyse des objectifs du législateur. Mais les deux notions ne se confondent pas, car l'effectivité symbolique implique non seulement une transformation des pratiques mais également une transformation des consciences. Une telle approche conduit à porter une attention particulière aux valeurs qui animent le législateur, puis à mettre en perspective les intentions partagées par le législateur et les intentions perçues par les sujets de droit.

Partant de l'idée que l'effectivité intégrale est pour ainsi dire impossible, Carbonnier s'intéresse aux causes d'ineffectivité. Selon lui, l'ineffectivité de la loi doit être comprise comme un phénomène nécessaire pour quatre raisons :

1. De nombreuses lois sont purement facultatives et laissent une large marge de choix aux acteurs concernés. L'importance des lois interprétatives (et non ouvertes), des lois à contenu variable (et non immédiatement opérationnelles) et des lois instrumentales (et non formelles) a été l'un des objets récurrents de réflexion des approches sociologiques (Reynaud, 1997) et juridiques (Perelman et Vander Elst, 1984 ; Ost et Van De Kerchove, 1988 ; Arnaud, 1993). Si les lois ne font que des propositions, l'effectivité de la loi « se situe non dans l'action, mais dans la liberté même, c'est-à-dire dans le pouvoir de choisir l'inaction aussi bien que l'action » (2001, p. 143).
2. La loi pénale de sanction, comme par exemple l'article L 820-4 prévoyant une peine d'emprisonnement et une amende pour les dirigeants qui n'auraient pas respecté l'obligation de nommer deux co-commissaires aux comptes alors qu'ils rentrent dans le champ d'application de ce dispositif, a vocation à être ineffective. Deux règles coexistent au sein de la loi pénale : la prohibition dont l'effectivité est difficile à mesurer et la sanction qui est facile à mesurer, mais révèle tout le contraire de l'effectivité d'une loi pénale. En effet, dans l'hypothèse d'une sanction pénale, la règle de sanction est effective, mais la

Graphique 1 Les liens entre effectivité, efficacité et efficience d'une règle de droit



Effectivité matérielle

La règle est appliquée, parce qu'on peut relever dans le monde visible des comportements adoptés en application de la règle.

Efficacité

La règle produit des effets conformes aux objectifs.

Efficience

La règle produit les effets recherchés au moindre coût.

Effectivité symbolique

La règle est appliquée, parce que les objectifs symboliques modifient la conscience des acteurs.

règle de prohibition, plus importante, est ineffective. Ainsi, « bien souvent, il n'y a pas de poursuite parce qu'il n'y a pas d'infraction, et l'absence d'infraction peut s'expliquer fort naturellement par l'action psychologique de la prohibition pénale. Ce qui est tout l'opposé d'une impuissance des lois : cette loi-ci peut même être dite la plus effective de toutes, quoique son accomplissement soit invisible et immatériel » (2001, p. 144). Il se peut donc que l'absence d'augmentation du contentieux pénal soit le signe de l'action psychologique de la prohibition pénale et non l'indice patent d'un échec de la loi. Comme le souligne François Rangeon (1989 : 144), « les statistiques portant sur le contentieux donnent une image déformée du droit, réduit à une pathologie de ses difficultés d'application. Elles ne permettent pas de mesurer le degré d'application paisible, voire spontanée ou inconsciente d'un texte. »

3. Carbonnier met en exergue l'ineffectivité statistique de la sanction. Les sanctions pénales sont loin de concerner l'ensemble des infractions pénales. Aussi, en matière de prévention pénale, l'ineffectivité est à rechercher non seulement dans le décalage entre la criminalité apparente (nombre de crimes connus de la police) et la criminalité légale (nombre de

crimes sanctionnés par les tribunaux répressifs) mais également dans le décalage entre la criminalité réelle et la criminalité apparente. Lascoumes (2005) souligne que la visibilité de certains faits délictueux est très faible. La corruption des personnes chargées d'effectuer un contrôle constitue, selon lui, une infraction particulièrement peu visible, exigeant un travail d'investigation à partir d'indices et d'informations en faible nombre. Les travaux de Lascoumes enrichissent l'analyse de Carbonnier en montrant l'importance des lois dont l'objet est d'accroître la visibilité des infractions réelles et les possibilités de signalement à une agence de contrôle.

4. Enfin, les lois, même inappliquées, peuvent se révéler efficaces, car dans l'ordre symbolique, elles exhibent un idéal, créent un climat de « mauvaise conscience » qui agit sur la criminalité réelle. Comme l'énonce également Lascoumes (2005), ces lois symboliques augmentent dans le monde immatériel l'effectivité des règles de prohibition.

Ces arguments développés par Carbonnier montrent qu'il n'est possible d'induire ni l'effectivité symbolique de l'absence d'infractions, ni l'ineffectivité symbolique de l'existence d'infractions. Notre analyse de l'effectivité symbolique du co-commissariat doit se porter sur les intentions du législateur.

2.3. L'effectivité symbolique et l'analyse des objectifs du législateur

Carbonnier préfère à la notion d'effectivité matérielle ou comportementale celle d'effectivité symbolique qui se rapproche du concept de légitimité. Une règle juridique est effective parce que les individus la considèrent comme légitime (Carbonnier, 1958). Or, la règle est légitime parce que les individus considèrent les intentions du législateur qui en sont le support comme légitimes. Le législateur peut adopter une loi, non pas pour en exiger une application systématique ou minutieuse, mais pour exprimer son attachement à des valeurs dont on ne peut écarter qu'elles soient également morales (Ost et Van de Kerchove, 1988). Dans cette perspective, la loi a moins la fonction de se faire respecter par la contrainte que celle de diriger les consciences. La vertu de la loi est alors dite pédagogique.

Carbonnier montre que la fonction pédagogique de la loi est d'autant plus aisée à comprendre qu'on s'éloigne de la vision de la Loi-gendarme. La socialisation s'opère selon lui de façon plus subtile par l'exemple et le spectacle des institutions juridiques existantes : le contrôle, le contrat, l'information... La vertu éducatrice et moralisatrice n'est pas réservée à certaines lois. Toutes les lois portent en elles une fonction pédagogique. Certaines lois qui interdisent les délits des affaires ont un effet pédagogique direct, puisqu'elles ont pour objet de rappeler des principes moraux régissant les comportements sociaux dans l'entreprise. D'autres lois sont pédagogues d'une éthique, certes moins manifeste, sauf à considérer de près les explications qui accompagnent la loi et qui visent à susciter le respect de certaines valeurs.

3. L'effectivité symbolique du dispositif du co-commissariat aux comptes

Dans le cadre de la sociologie du droit de Carbonnier, l'étude de l'efficacité du dispositif du co-commissariat aux comptes ne peut pas se fonder sur la seule analyse des pratiques des entreprises. Il s'agit plutôt de vérifier si les intentions du législateur sont connues et assimilées par les acteurs. Après avoir expliqué la méthodologie utilisée, nous présentons puis discutons les principaux résultats dégagés à l'occasion de notre recherche.

3.1. Méthodologie de l'étude

S'appuyant sur une démarche qualitative, cette étude vise à dévoiler le sens donné par le législateur au dispositif du co-commissariat et à savoir si cette vision a été comprise par les acteurs économiques en général et par les commissaires aux comptes en particulier.

3.1.1. MÉTHODE DE COLLECTE ET D'ANALYSE DES DONNÉES RELATIVES AUX INTENTIONS DU LÉGISLATEUR

Afin de connaître les intentions du législateur, nous avons conduit une analyse de contenu à partir des débats et travaux parlementaires menés en 1966, en 1984 et en 2003 préalablement à l'adoption et à la modification du dispositif du co-commissariat aux comptes. Notre démarche de collecte et de traitement des débats et des travaux parlementaires s'appuie sur des méthodes et des formats de présentation des données préconisés par Miles et Huberman (1991). Elle s'articule en trois phases : la condensation des données, la présentation des données et l'élaboration des résultats.

Dans une première étape, nous avons retranscrit dans un fichier word les extraits des débats et des travaux parlementaires portant sur le dispositif de co-commissariat aux comptes⁸. Le fichier word obtenu représente 49 pages, soit près de 27 000 mots, qui ont été extraits des 500 pages environ correspondant aux débats et rapports parlementaires relatifs aux trois réformes successives du droit des sociétés et de l'audit. La liste des références utilisées dans cette étude figure dans l'annexe 1.

La seconde étape de la recherche a consisté à identifier les arguments présentés dans ces échanges en vue de connaître la façon dont les parlementaires appréhendaient le co-commissariat. Le volume des débats nous a semblé insuffisant pour procéder à une analyse lexicale par l'intermédiaire d'un logiciel de traitement. En outre, une simple analyse de la fréquence d'apparition d'un concept n'aurait pas suffi à dévoiler les objectifs symboliques du législateur. Ceux-ci nécessitent une analyse littéraire des arguments présentés. Nous avons donc recensé manuellement les arguments justifiant le co-commissariat, puis nous les avons triés en les regroupant par thème afin de dégager les avantages attendus de ce dispositif. Le dictionnaire thématique réalisé à partir de cette analyse figure dans l'annexe 2.

3.1.2. MÉTHODE DE COLLECTE ET D'ANALYSE DES DONNÉES RELATIVES AUX PERCEPTIONS DES ACTEURS ÉCONOMIQUES

Les perceptions des objectifs visés par le législateur ne pouvaient pas être appréhendées à partir d'une analyse statique d'entretiens conduits en 2009. Afin de comprendre les visions des acteurs économiques, nous avons analysé les articles publiés dans la presse économique et professionnelle en 1966⁹ et de 1984 à 2008. Nous avons pour cela utilisé les bases de données *Delphes* et *Factiva* pour recenser les articles publiés en matière d'audit légal de 1984 à 2008 et avons complété cette recherche par un recensement manuel. Nous avons dénombré au total 186 articles relatifs à l'audit légal et avons identifié 34 textes mentionnant le dispositif du co-commissariat. Nous avons procédé à une analyse de contenu afin de vérifier si les objectifs du législateur qui émergent de l'analyse des débats et travaux parlementaires sont présents dans les articles de presse. Le dictionnaire thématique issu de l'analyse des articles recensés figure dans l'annexe 3.

3.2. Résultats de l'étude

Notre étude révèle que les intentions symboliques et matérielles du législateur sont globalement comprises par les acteurs économiques. Trois objectifs sont mentionnés par le législateur et assimilés par les acteurs économiques :

- le renforcement de la transparence et de la sécurité financière ;
- l'amélioration de l'indépendance des auditeurs et de la qualité de l'audit ;
- la limitation de l'hyper-concentration du marché de l'audit légal.

3.2.1. PREMIER OBJECTIF DU LÉGISLATEUR : RENFORCER LA TRANSPARENCE ET LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE POUR RESTAURER LA CONFIANCE

Le co-commissariat est présenté par le législateur comme un moyen de renforcer la transparence et la sécurité financière et de réduire les risques de fraude de la part des entreprises les plus importantes. Cet objectif est le seul présent lors de l'institution du dispositif du co-commissariat aux comptes en 1966 (AN, 1/6/1965 ; AN, 10/6/1966). En effet, dans les années 1960, le commissariat aux comptes est encore en France une pratique exercée par des personnes physiques dotées de peu de moyens. Comme le souligne Ramirez (2003 : 16) « Avant la réforme de 1969, le commissariat aux comptes est davantage une fonction pour l'obtention et l'exercice de laquelle le capital social prime sur la maîtrise des savoirs comptables. Étant donné la rémunération souvent faible des missions, l'étendue et la profondeur des diligences mises en œuvre ne semblent pas permettre d'asseoir le commissariat sur une base technique consistante ». Dans ce contexte, le fait d'exiger la collaboration de deux commissaires aux comptes pour le contrôle des entreprises les plus importantes semble une réelle nécessité pour garantir leur sécurité financière.

Ce désir de renforcer la sécurité financière ne donne lieu à aucune argumentation de la part des parlementaires de 1966. Que l'action conjointe de deux commissaires soit plus crédible que l'action d'un seul est présentée comme une évidence qui n'a pas besoin d'être démontrée. Alors que le commissariat aux comptes est désormais largement dominé par de grands cabinets multinationaux

disposant d'une approche technique comparable, la contribution du co-commissariat au renforcement de la sécurité financière n'est pas remise en cause par le législateur. Elle est même maintenue dans les débats de 1984 et de 2003, mais sans discussion plus approfondie. Seuls quelques échanges portant sur des situations de co-commissariat déséquilibré ont été l'occasion pour le législateur de rappeler l'importance pour les parties prenantes de la communication sur les rémunérations versées à chacun des commissaires aux comptes. « C'est vis-à-vis du marché que la société portera la responsabilité d'un co-commissariat bancal. Par la pratique d'un co-commissariat cosmétique, les bénéficiaires disposeront d'un élément supplémentaire pour juger de la qualité de la certification et *in fine* de l'information délivrée » (AN, Rapport n° 807, présenté par F. Goulard, au nom de la commission des finances). Dans l'esprit du législateur, l'existence de situations de co-commissariat aux comptes déséquilibré ne prive pas le dispositif de sa pertinence. Au contraire, les acteurs disposent ainsi d'une information supplémentaire concernant la qualité des informations financières diffusées et la crédibilité de leur certification.

L'analyse de la presse économique révèle que cet objectif à forte connotation symbolique est connu des professionnels, mais sujet à critiques. On peut recenser quelques articles remettant en cause la pertinence du co-commissariat (5 articles sur 34). Ces articles, publiés entre 1984 et 2008, se focalisent sur l'existence de situations de co-commissariat déséquilibrées et le coût induit par l'obligation légale. Ce premier objectif n'étant plus tout à fait suffisant pour légitimer le dispositif du co-commissariat aux comptes, les parlementaires ont avancé d'autres arguments pour justifier sa pérennisation.

3.2.2. DEUXIÈME OBJECTIF DU LÉGISLATEUR : AMÉLIORER L'INDÉPENDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET LA QUALITÉ DE L'AUDIT

Le deuxième objectif visé par le législateur à l'occasion des débats parlementaires portant sur le co-commissariat est de favoriser l'indépendance des auditeurs légaux afin d'améliorer la qualité de l'audit. En 1984, les principales critiques formulées dans les débats parlementaires portent sur les charges supplémentaires auxquelles doivent faire face les sociétés faisant appel public à l'épargne contrainte au double commissariat. Ces critiques obligent les députés à justifier le maintien et l'extension du dispositif. L'indépendance des commissaires aux comptes est alors présentée comme l'objectif premier et décisif : dans la relation « à la direction générale, aux responsables de gestion », « mieux vaut être deux que tout seul. La solitude du co-commissaire aux comptes n'est pas toujours une bonne chose, d'autant que des liens peuvent s'établir, avec l'habitude, entre contrôleurs et contrôlés » (AN, 3/2/1984) ; « Pour que les demandes à l'égard des dirigeants aient des chances d'être satisfaites, la dualité est un argument déterminant. En supprimant cette obligation, on altère incontestablement l'efficacité politique du contrôle » (AN, 5/12/1983). L'indépendance est mieux assurée par une pluralité de cabinets en face d'une grande direction générale que par une pluralité de collaborateurs relevant d'un même cabinet.

Ainsi, dans l'esprit du législateur, la qualité de l'audit légal dépend non seulement de la compétence technique (Citron and Taffler, 1992 ; Lee and Stone, 1995 ; Richard, 2006) et éthique (Fortin and Martel, 1997, Richard, 2006 ; Prat dit Hauret, 2003 ; Ponemon, 1990), mais aussi relationnelle de l'auditeur (Richard, 2000). Pour accomplir sa mission, l'auditeur doit veiller à établir une relation de confiance avec le personnel de l'entreprise contrôlée ainsi qu'avec la direction (Richard et Reix,

2002). Certes, la confiance établie entre un commissaire aux comptes et son client est de nature à accroître la longévité de la relation d'audit et à minimiser les risques de conflits ou d'incidents. Mais en cas de survenance d'un désaccord ou d'un conflit, le fait de se sentir relayé et conforté par un confrère peut conférer plus de force au commissaire aux comptes et favoriser son indépendance réelle. De ce point de vue, les bienfaits de la collaboration sont essentiellement symboliques, reposant sur l'idée qu'en cas de tensions, il est plus aisé pour deux commissaires aux comptes que pour un seul de faire part aux clients d'une difficulté. Cet objectif est mentionné à de multiples reprises dans les articles publiés dans la presse économique et professionnelle de 1984 à 2008 (cf. annexe 3).

3.2.2. TROISIÈME OBJECTIF DU LÉGISLATEUR : LUTTER CONTRE LA CONCENTRATION DU MARCHÉ DE L'AUDIT

Enfin, le législateur a exprimé la volonté de lutter contre la concentration du marché de l'audit. Cet objectif est suggéré dès 1984 : la suppression de l'obligation du double commissariat « pénaliserait les cabinets français et réduirait leurs possibilités d'extension, de notoriété et de rayonnement à l'étranger » (AN, 3/2/1984). Le co-commissariat aux comptes constitue de ce point de vue un moyen d'éviter que la quasi-totalité des mandats correspondant aux grandes entreprises françaises soient confiés aux actuels Big Four.

Ramirez (2003 : 66) souligne que le marché de l'audit en France est construit sur la « confrontation d'un modèle professionnel qui donne la primauté à l'individu et d'un modèle qui conjuguant taille et prestige, a placé au sommet de la profession des organisations devenues aujourd'hui de véritables entreprises multinationales ». Si l'audit légal n'était confié qu'à un seul commissaire, il est probable que les sociétés cotées ne feraient appel qu'aux Big four, seuls acteurs capables d'offrir partout dans le monde des méthodes de travail uniformes. D'ailleurs, toutes les entités du CAC 40 ont au moins un de leurs commissaires aux comptes issu de l'un des Big four (AMF, 2007). Et sur l'ensemble des sociétés qui font appel public à l'épargne, seuls 5 % des mandats ont été confiés à des auditeurs autres que les Big four.

Le législateur craint que la suppression du co-commissariat conduise à accroître encore davantage le phénomène d'hyper-concentration, voire de « cartélisation » du marché de l'audit (Pigé, 2003). Piot (2006) montre en effet que la concentration s'est accrue globalement entre 1997 et 2003 sur le marché de l'audit. Les ratios de concentration confirment une « tendance vers l'oligopole restreint, signe d'un marché globalement non concurrentiel ».

Cet objectif, à la différence des deux autres, ne semble pas être porteur d'une vertu symbolique, le législateur cherchant avant tout à faire preuve de pragmatisme économique. Si les trois objectifs visés par le législateur peuvent être relevés dans la presse économique, l'objectif matériel de maintien des forces économiques apparaît de loin comme celui qui a été le plus fréquemment mentionné. En effet, les deux tiers des articles de presse recensés font expressément référence au dispositif du co-commissariat comme un moyen de lutter contre l'hyperconcentration du marché de l'audit.

3.3. Discussion, limites de l'étude et perspectives de recherche

Les deux premiers objectifs du législateur, à savoir le renforcement de la crédibilité et de l'indépendance réelle des commissaires aux comptes, sont étroitement liés, l'indépendance des cabinets participant à la sécurité financière. Ils traduisent une vision symbolique selon laquelle le co-commissariat permet la confrontation et l'expression de deux points de vue et garantit ainsi un meilleur contrôle. Le troisième objectif relatif à la protection économique des cabinets français est apparu plus tardivement à l'occasion des débats parlementaires de 1984 et 2003. Contrairement aux deux objectifs précédents, il relève davantage de l'ordre matériel que de l'ordre symbolique.

3.3.1. DES LIMITES DE NOTRE ÉTUDE

Faut-il induire de l'importance accordée par la presse à la structure du marché de l'audit que les objectifs à forte connotation symbolique consistant à développer une force d'action plus diversifiée en vue de faire contrepoids au pouvoir du dirigeant sont moins importants aux yeux des professionnels que les objectifs économiques et matériels ? Rien n'est moins sûr, car la presse économique et professionnelle accorde souvent, pour des raisons éditoriales, plus d'intérêt aux considérations pratiques et matérielles qu'à une réflexion de fond sur le sens du métier d'auditeur. Il est donc difficile de hiérarchiser l'importance relative que les acteurs économiques accordent à chaque objectif, à partir d'une simple analyse de la presse. Il est seulement possible d'affirmer que les objectifs symboliques et matériels du législateur sont globalement identifiés et compris par les acteurs économiques.

Comment dès lors apprécier l'effectivité de chacun des objectifs du législateur ?

Les travaux précités de Carbonnier nous ont permis de montrer que l'effectivité matérielle du dispositif du co-commissariat ne peut pas être mesurée à la lumière de l'analyse des pratiques, et, en particulier, à partir du seul constat d'une difficulté de mise en œuvre que serait le déséquilibre des rémunérations. Il n'est pas non plus possible d'affirmer que la fluidité du marché de l'audit serait tout aussi importante si le dispositif du co-commissariat n'existait pas. Et même si la présence des Big four est moindre en France qu'en Grande-Bretagne où le dispositif du co-commissariat aux comptes n'a pas été instauré (André *et al.*, 2008), les liens de cause à effet entre un dispositif légal et des comportements économiques et sociaux sont difficiles à interpréter, dans la mesure où il est impossible d'isoler la variable juridique des autres facteurs économiques. On ne peut donc pas avancer avec certitude que le législateur a atteint son troisième objectif.

Nous pouvons toutefois supposer une effectivité symbolique du dispositif, dans la mesure où les acteurs économiques semblent avoir compris les intentions du législateur. Cette orientation de recherche, axée sur la fonction symbolique de la loi, se heurte à une difficulté méthodologique : si les effets de la loi dans le monde matériel ne sont pas aisés à décrypter, l'identification des objectifs du législateur est également délicate. Non seulement ces objectifs ne sont pas toujours énoncés de manière claire et explicite par le législateur, mais ils résultent de compromis entre détenteurs d'enjeux et reflètent ainsi la synthèse d'intérêts divergents. Dès lors, l'intention du législateur doit être élucidée par le chercheur. Que des objectifs symboliques soient inhérents à cette intervention législative comme à toute intervention législative, quoiqu'à des degrés divers, est une évidence. Mais comment certifier qu'ils constituent les raisons véritables de la loi ? En outre, nous faisons l'hypothèse que les interviews rapportées dans la presse économique et professionnelle nous donnent accès à la conscience des acteurs, alors qu'un décalage important peut exister entre ce que les professionnels pensent et ce qu'ils déclarent à la presse.

3.3.2. PERSPECTIVES DE RECHERCHE

L'étude de l'effectivité symbolique du dispositif du co-commissariat peut être enrichie dans les années à venir par une enquête conduite auprès des commissaires aux comptes et des parties prenantes de l'audit. Notre analyse de contenu fournit une base solide pour l'élaboration d'un questionnaire destiné à évaluer la manière dont les acteurs économiques ont été transformés par les objectifs symboliques du législateur. Il serait également intéressant de déterminer si des variables telles que l'âge ou l'appartenance à un Big Four peuvent avoir une influence sur les perceptions des objectifs du législateur par les acteurs.

Enfin, la sociologie du droit de Carbonnier offre de nombreuses perspectives de recherche sur les autres thèmes du gouvernement d'entreprise. En permettant de mieux comprendre comment les multiples foyers créateurs du droit s'articulent, elle peut notamment servir à l'analyse de la portée symbolique des règles applicables à la rémunération des dirigeants ou aux parachutes dorés. Une étude conduite à partir des hypothèses d'évolution (comment la réglementation a-t-elle évolué au fil du temps ?) et de structure (quels sont les ordres juridiques auxquels les sujets de droit ont le sentiment d'appartenir ?) donne une vision plus globale des règles du gouvernement d'entreprise.

Conclusion

En soulignant les limites des analyses classiques de l'efficacité des règles du gouvernement d'entreprise, nous souhaitons proposer un nouveau champ de recherche qui fait de la sociologie du droit un cadre d'analyse de la réglementation financière particulièrement prometteur, parce que « l'opposition traditionnelle entre la gestion et le droit est bien dépassée » et que « les deux approches sont pleinement complémentaires bien que différentes » (Rossignol, 2008 : 4).

La sociologie du droit invite les chercheurs en comptabilité et en audit à reconnaître aux règles légales de la gouvernance d'entreprise une fonction pédagogique. Les lois sont des textes inspirés par un législateur qui « dévoilant ses mobiles, faisant luire ses fins, s'explique lui-même » (Carbonnier, 2001, p. 167). L'effectivité comme l'ineffectivité de la loi sont des questions qui suscitent la rencontre entre le chercheur, le professionnel et le législateur. Carbonnier souligne que cette rencontre est possible à une condition. Les chercheurs et professionnels doivent admettre que le législateur peut préférer « à la loi sèche qui commande » « la loi qui explicite les raisons qui font d'elle une loi juste, utile, désirable » (2001, p. 168). Ils doivent donc s'ouvrir et s'imprégner des explications du législateur afin de discerner les raisons de la loi. Il se peut que la valeur d'exemplarité des principes sous-tendant la loi (transparence, honnêteté, indépendance, réalité...) ait une incidence plus grande dans le monde matériel, quoi que difficilement observable, que les recommandations concrètes. Dès lors que les dispositifs légaux sont des moyens pour le législateur de proposer des valeurs communes (Supiot, 2005), les acteurs économiques peuvent entrevoir dans les institutions du gouvernement d'entreprise les manifestations d'un sens commun qui les dépasse et les transforme.

Notes

- 1 Au Danemark, le co-commissariat aux comptes a été supprimé en 2005.
- 2 En Tunisie, le co-commissariat aux comptes a été introduit par la loi destinée à renforcer la sécurité financière de 2006. En Afrique du sud, le co-commissariat aux comptes ne concerne que les établissements financiers.
- 3 Le CDI a été saisi par le CENA qui est l'organe de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes chargé du contrôle de la qualité des travaux.
- 4 Arrêté du 10 avril 2007 portant homologation de la norme d'exercice professionnel relative à l'audit des comptes réalisé par plusieurs commissaires aux comptes, 3 mai 2007, Journal officiel.
- 5 Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes (Annexe au décret n° 2005-1412 du 16 novembre 2005), consultable en ligne sur le site du CNCC.
- 6 L'article R 821-6 du Code de commerce prévoit que sont habilités à saisir le H3C sur des questions relatives à la déontologie et à la compétence du commissaire aux comptes les personnes et instances suivantes : le garde des Sceaux, le ministre en charge de l'économie, le Procureur général auprès de la Cour des comptes, le président de la CNCC, le président de l'AMF, le président du CRCC, les commissaires aux comptes.
- 7 Le premier avis avait été formulé avant que la norme d'exercice professionnel ne soit homologuée.
- 8 L'extraction des échanges concernant le seul co-commissariat aux comptes a été facile puisque les débats parlementaires sont organisés par article.
- 9 Une recherche informatisée étant possible uniquement pour la période de 1984 à 2008 (les archives des articles publiés avant 1984 ne sont pas consultables sur internet), nous avons donc limité le recensement des articles publiés à cette période en complétant ce recensement par une recherche manuelle limitée à l'année 1966.

Bibliographie

- AMF (2007). *Étude sur les honoraires versés aux commissaires aux comptes et à leur réseau au titre de la période 2005-2006 pour les groupes français du CAC 40*. www.amf.fr.
- André, P., Broye, G., Pong, C., Schatt, A. (2008). The cost of different regulatory settings : A comparison of Audit Fees and their determinants in France and UK. *31st Annual Congress of the European Accounting Association*. Rotterdam. May 27 p.
- Arnaud, A.-J. (sous la direction de) (1993). *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*. Paris : LGDJ.
- Audoussert-Coulier, S. (2008). *The determinants of the voluntary disclosure of audit fees revisited*. 31st Annual Congress of the European Accounting Association, Rotterdam.
- Audoussert-Coulier, S. (2009). *L'utilisation des honoraires d'audit pour mesurer la qualité de l'audit : théorie et évidence*. Congrès annuel de l'Association Francophone de Comptabilité, Strasbourg.
- Benneçib, J. (2002). *Proposition d'un modèle de l'efficacité du co-commissariat aux comptes dans les sociétés anonymes cotées françaises*. 23^e congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, Toulouse.
- Benneçib, J. (2004). *Le co-commissariat aux comptes : sa contribution à l'accroissement de l'indépendance de l'auditeur*. Doctorat en sciences de gestion, Paris : Université Paris Dauphine.
- Canivet, G., Frison Roche M.A., Klein M. (2005). *Mesurer l'efficacité économique du droit*. Paris : LGDJ.
- Carbonnier, J. (1958). Sociologie juridique : efficacité et ineffectivité de la règle de droit. *L'année sociologique* L VII : 3-17.
- Carbonnier, J. (2004). *Sociologie juridique*. Paris : Colin (première édition : 1978).
- Carbonnier, J. (2001). *Flexible droit*. Paris : LGDJ (première édition : 1998).
- Carbonnier, J. (2008). *Droit et passion du droit sous la V^e République*. Paris : LGDJ (première édition : 1996).

- Charreaux, G. (2005). Pour une gouvernance d'entreprise « comportementale ». Une réflexion exploratoire. *Revue Française de Gestion* 157 (4) : 215-238.
- Citron, D.B., Taffler, R.J. (1992). The audit report under going concern uncertainties : an empirical analysis. *Accounting and Business Research* 22 (88) : 337-345.
- Cornu, G. (1987). *Vocabulaire juridique*. Paris : PUF.
- Ebondo, E. (2006). *La gouvernance d'entreprise : Une approche par l'audit et le contrôle interne*. Paris : L'Harmattan.
- Fortin, J., Martel, L. (1997). Enjeux éthiques de la réalité environnementale dans un contexte d'audit financier : une étude empirique. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 3 (2) : 59-76.
- Francis, J.R., Richard, C., Vanstraelen, A. (forthcoming). Assessing France's Joint Audit Requirement : Are two Heads better than One ? *Auditing : a Journal of Practice and Theory*, 48 p.
- Gendron, Y., Baker, C.R. (2001). Par-delà les frontières disciplinaires et linguistiques : l'influence des penseurs français sur la recherche en comptabilité. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 7 (2) : 5-23.
- Gonthier-Besacier, N. (1996). *Une contribution à l'analyse de l'information transmise par les rapports d'audit*. Doctorat en sciences de gestion, Paris : Université Paris-Dauphine.
- Gonthier-Besacier, N. (1998). *Contribution à l'analyse de l'information transmise par les rapports d'audit*. 19^e congrès annuel de l'Association Francophone de Comptabilité, Nantes.
- Gonthier-Besacier, N. (2001). Une mesure de l'impact de la reformulation du rapport général des commissaires aux comptes. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 7 (1) : 161-182.
- Gonthier-Besacier, N., Schatt, A. (2007). Determinants of audit fees for French quoted firms. *Managerial Auditing Journal* 22 (2) : 139-160.
- Gurvitch, G. (1935). *L'expérience juridique et la philosophie pluraliste du droit*. Paris : Pedone.
- Gurvitch, G. (1940). *Éléments de sociologie juridique*. Paris : Aubier édition Montaigne.
- Holt, G., Moizer, P. (1990). The Meaning of Audit Reports. *Accounting and Business Research*, 20 (78) : 111-121.
- Kelsen, H. (1962). *Théorie pure du droit*. Paris : Dalloz.
- Lascoumes, P., Serverin E. (1986). Théories et pratiques de l'effectivité du droit, *Droit et société* 2 : 127-150.
- Lascoumes, P. (1988). Effectivité. In *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit* (Eds, Arnaud A.J. et al.). Paris : LGDJ.
- Lascoumes, P. (2005). *Gouverner par les instruments*. Paris : Presses de Sciences Po (codirection Le Galès, P.).
- Lee, T., Stone, M. (1995). Competence and independence : the congenital twins of auditing ? *Journal of Business Finance and Accounting* 22 (8) : 1169-1177.
- Le Maux, J. (2004). Le co-commissariat aux comptes à la française. *Revue Française de Comptabilité* 366 : 34-38.
- Le Maux, J. (2006). *Le co-commissariat aux comptes en France : outil légitime de gouvernance ou mauvaise utilisation du capital humain ?* 5^e congrès international de gouvernance IECS, Strasbourg.
- Marmousez, S. (2008). *The choice of joint-auditors and earnings quality : Evidence from French listed companies*. 31st Annual Congress of the European Accounting Association, Rotterdam.
- Mikol, A. (1999). *Les Audits financiers*. Paris : Les éditions d'organisation.
- Miles, M., Huberman, A. (1991). *Analyse des données qualitative – recueil de nouvelles méthodes*. Paris : De Boeck Université.
- Noël, C. (2005). Le co-commissariat aux comptes à la française. Réponse aux doutes soulevés par Julien Le Maux. *Revue Française de Comptabilité* 376 : 26-29.
- Ost, F., Van De Kerchove, M. (1988). *Le système juridique entre ordre et désordre*. Paris : PUF.
- Perelman, C., Vander Elst, R. (1984). *Les notions à contenu variable*. Bruxelles : Bruylant.
- Perez, R. (2003). *La Gouvernance de l'Entreprise*. Paris : La Découverte.
- Pige, B. (2003). Les enjeux du marché de l'audit. *Revue Française de Gestion* 147 : 87-103.
- Piot, C., Janin, R. (2005). Audit quality and earnings management in France. Working paper,

- available on SSRN, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=830484.
- Piot, C. (2006). Les regroupements de cabinets et le co-commissariat aux comptes ? Une approche interrelationnelle sur le marché français 1997-2003. *Revue du Financier* 162 : 32-44.
- Piot, C. (2007). Auditor concentration in a joint-auditing environment : then French market 1997-2003. *Managerial Auditing Journal* 22 (2) : 161-176.
- Piot, C. (2008). Les déterminants du délai de signature du rapport d'audit en France. *Comptabilité-Contrôle-Audit* 14 (2) : 43-74.
- Pochet, C. (1998). Inefficacité des mécanismes de contrôle managérial : le rôle de l'information comptable dans le gouvernement d'entreprise. *Comptabilité Contrôle Audit* 4 (2) : 71-88.
- Ponemon, L.A. (1990). Ethical Judgments in Accounting : A cognitive developmental perspective. *Critical Perspectives on Accounting* 1 : 191-215.
- Prat Dit Hauret, C. (2003). L'indépendance du commissaire aux comptes : une analyse empirique fondée sur trois composantes psychologiques du comportement. *Comptabilité-Contrôle-Audit* 6 (2) : 31-58.
- Ramirez, C. (2003). Du commissariat aux comptes à l'audit. Les Big four et la profession comptable depuis 1970. *Actes de la recherche en sciences sociales* 146-147 (1-2) : 62-79.
- Rangeon, F. (1989). Réflexions sur l'effectivité du droit. In *Les usages sociaux du droit* (Eds, Lochack, D.). Paris : PUF, 126-149.
- Reynaud, J.-D. (1997). *Les règles du jeu. L'action collective et la régulation sociale*. Paris : Colin.
- Richard, C. (2000). *Contribution à l'analyse de la qualité du processus d'audit : le rôle de la relation entre le directeur financier et le commissaire aux comptes*. Doctorat en sciences de gestion, Montpellier : Université de Montpellier II.
- Richard, C., Reix, R. (2002). Contribution à l'analyse de la qualité du processus d'audit : le rôle de la relation entre le directeur financier et le commissaire aux comptes. *Comptabilité Contrôle Audit* 8 (1) : 151-174.
- Richard, C. (2006). Why an auditor can't be competent and independent : a French case study. *European Accounting Review* 15 (2) : 153-176.
- Rossignol, J.L. (2003). Gestion et Droit : une revue de la littérature. *La Revue des Sciences de Gestion – Direction et Gestion* 201-202 : 63-72.
- Rossignol, J.L. (2008). Droit et Gouvernance. Plaidoyer pour la transversalité et la transdisciplinarité. *La Revue du Financier* 172 : 3-5.
- Serverin, E. (2000). *Sociologie du droit*. Paris : Éditions La Découverte.
- Simon, D., Francis J. (1988). The Effects of Auditor Change on Audit Fees : Test of Price Cutting and Price Recovery. *The Accounting Review* : 255-269.
- Supiot, A. (2005). *Homo Juridicus, Essai sur la fonction anthropologique du droit*. Paris : Seuil.

Annexe 1 : Liste des documents collectés et analysés

1966	1984	2003
<p>Assemblée nationale – Débats parlementaires : compte-rendu intégral des débats de l'Assemblée nationale – Assemblée nationale : discussion d'un projet de loi sur les sociétés commerciales – séance du 1er juin 1965 (1965 N°38) – Séance du 10 juin 1966 (1966 N°47)</p>	<p>Assemblée nationale – Débats parlementaires : compte-rendu intégral des débats de l'Assemblée nationale – Séance du 3 février 1984 (1984 N°9) – Séance du 5 décembre 1983 (1983 N°108)</p>	<p>Sénat – Rapport de la Commission des lois (12/3/2003) – Rapport N° 206 de P. Marini fait au nom de la Commission des finances (12 mars 2003) – Compte rendu intégral des débats (18, 19 et 20 mars 2003) – Rapport N° 319 de P. Marini (28 mai 2003) – Compte rendu intégral des débats (5 juin 2003) Assemblée nationale – Rapport N° 807, de F. Goulard, au nom de la commission des finances (10 avril 2003) – Avis N° 712 de P. Houillon (8 avril 2003)</p>

Annexe 2 : Dictionnaire thématique issu de l'analyse des débats parlementaires

Thèmes	Concepts clés
Thème 1– Renforcer la transparence et la sécurité financière pour renforcer la confiance	Sécurité financière – Transparence Crédibilité – Confiance
Thème 2– Améliorer l'indépendance des commissaires aux comptes et la qualité de l'audit	Obtenir gain de cause – Solitude Risques de collusion – Indépendance Efficacité politique
Thème 3 – Limiter l'hyper-concentration du marché de l'audit légal	Mandarinerat – Monopole – Équilibre – Compétition Regroupement des cabinets

Annexe 3 : Dictionnaire thématique issu de l'analyse des articles de la presse économique

Thèmes	Concepts clés
Thème 1– Renforcer la transparence et la sécurité financière pour renforcer la confiance	Sécurité financière Crédibilité des comptes Crédibilité du travail du commissaire aux comptes Confiance
Thème 2– Améliorer l'indépendance des commissaires aux comptes et la qualité de l'audit	Indépendance des commissaires aux comptes Qualité
Thème 3 – Limiter l'hyper-concentration du marché de l'audit légal	Concentration Fluidité du marché Ouvrir le marché

Annexe 4 : Liste des 34 articles de presse étudiés

LE MONDE

- 30 juin 2009 « Le secteur de l'audit se concentre autour de grands réseaux »
- 14 octobre 2008 « Un continent où la concurrence entre les big four se renforce »
- 8 mai 2008 « Croissance contre transparence ? »
- 7 août 2007 « La concentration des cabinets d'audit inquiète Bruxelles »
- 25 février 2005 « Audit : la concentration du secteur pose problème »
- 25 février 2005 « L'indépendance des commissaires aux comptes en principe renforcée »
- 31 juillet 2004 « Faire attention à conserver une force de frappe dans l'audit »
- 27 février 2004 « La garantie des commissaires aux comptes en question »
- 23 septembre 2003 « L'affaire Enron n'en finit pas de recomposer le paysage de l'audit et du conseil »
- 18 décembre 2002 « Trois questions à Michel Tudel »
- 23 novembre 2002 « La profession des commissaires aux comptes fait son mea culpa »
- 14 novembre 2002 « Francis Mer souhaite plus de transparence »
- 24 septembre 2002 « Les commissaires aux comptes prônent des réformes »
- 17 septembre 2002 « Vers un renforcement du contrôle sur l'audit »
- 28 mai 2002 « Peut-on construire une alternative crédible aux réseaux mondiaux ? »
- 18 avril 2002 « Andersen décide de se rapprocher d'Ernst and Young »
- 11 avril 2002 « La montée en puissance des commissaires aux comptes accroît leur responsabilité »
- 22 octobre 1997 « Le mouvement de concentration dans les cabinets d'audit s'accélère »

- 3 décembre 1996 « Les cabinets comptables manquent d'indépendance et de moyens »
- 4 février 1995 « Les commissaires aux comptes veulent retrouver leur crédibilité »
- 4 juillet 1987 « Les commissaires aux comptes s'expliquent »

LA TRIBUNE

- 24 octobre 2005 « Entretien avec William Parrett PDG de Deloitte »
- 7 août 2003 « Pas de confiance dans l'information financière sans crédibilité de l'audit »
- 6 février 2002 « Le monde de l'audit comptable dans l'onde de choc du séisme Enron »

LA PROFESSION COMPTABLE

- Interview de V. Baillot, n° 297, octobre 2007
- Interview de P. Gounelle, n° 299, décembre 2007
- Interview de D. Kurkdjian, n° 310, novembre 2008

LA REVUE FRANÇAISE DE COMPTABILITÉ

- Mai 2007, N° 399, « Concentration du marché de l'audit en France : un état des lieux », p. 34-37.

OPTION FINANCE

- 21 avril 2008 « Commissaires aux comptes : les raisons de la colère »
- 2 juillet 2007 « Polémiques autour du co-commissariat aux comptes »
- 18 décembre 2006 « Grant Thornton France : Il faut élargir les possibilités de choix pour les entreprises »
- 30 octobre 2006 « Audit : les cabinets indépendants ont la côte »
- 3 juillet 2006, « Patrick de Combourg, président de Mazars »
- 16 octobre 1995 « Mazars et Guerard : concentration dans l'audit en France »

La gestion du résultat comptable autour d'un changement de dirigeant en France

Earnings management surrounding CEO changes in France

Yves MARD* et Sylvain MARSAT**

Résumé

La gestion du résultat mise en œuvre par les dirigeants sortants et entrants est examinée à partir d'un échantillon de 52 changements de dirigeants au sein d'entreprises françaises cotées entre 2000 et 2005. L'étude des *accruals* discrétionnaires montre d'abord que les dirigeants sortants ont tendance à gérer à la hausse les résultats durant les deux exercices qui précèdent leur départ. Ensuite, on observe une baisse très nette des *accruals* durant l'exercice de succession, conformément à l'hypothèse de « liquidation des pertes ». Durant les exercices

Abstract

We analyse earnings management carried out by the outgoing and the incoming top managers from a sample of 52 French firms who encountered a change of CEO during the 2000-2005 period. The study of discretionary accruals shows that they engage in upwards earnings management during the two years preceding their departure. Then, we observe a very clear decline of accruals during the year of succession, according to the "big bath" hypothesis. During the years following the change, upward earnings management is

* \$\$\$Fonctions ???, Université d'Auvergne

** \$\$\$Fonctions ???, Université d'Auvergne

qui suivent le changement, la remontée des *accruals* s'observe dès T+1 en cas de changement planifié du dirigeant, mais seulement en T+2 dans le cas d'un départ forcé. Enfin, une analyse multivariée montre, dans le contexte du changement de dirigeant, l'influence de certains mécanismes de gouvernance sur les variables comptables.

MOTS-CLÉS. CHANGEMENTS DE DIRIGEANT – GESTION DU RÉSULTAT – DÉPART PLANIFIÉ, DÉPART FORCÉ.

observed in case of routine changes as soon as T+1, but only in T+2 in the case of a non routine departure. Finally, a multivariate analysis pinpoints, in the case of CEO changes, the influence of some governance mechanisms on accruals.

KEY WORDS : CEO CHANGES – EARNINGS MANAGEMENT – ROUTINE CHANGES – NON-ROUTINE CHANGES.

Correspondance :

Yves MARD

Sylvain MARSAT

Université d'Auvergne – Clermont Ferrand 1,
 Faculté de Sciences Économiques et de Gestion,
 IAE de Clermont Ferrand,
 Centre de Recherches Clermontois
 en Gestion et Management (CRCGM),
 41 Boulevard François Mitterrand,
 63 002 Clermont-Ferrand Cedex

yves.mard@u-clermont1.fr

sylvain.marsat@u-clermont1.fr

Introduction

Le changement de dirigeant constitue l'un des principaux mécanismes de gouvernance dont dispose le conseil d'administration d'une entreprise. Ces dernières années, les départs de dirigeants se sont intensifiés partout dans le monde. Par exemple, Karlsson *et al.* (2008) montrent qu'entre 1995 et 2007, le taux de changement parmi les plus grandes entreprises mondiales est passé de 9 % à 14 %. En Europe, le phénomène est particulièrement marqué avec un taux de changement de 17,6 % en 2007. Par ailleurs, la part de départs forcés a également fortement augmenté. En 2007, ils représentent près de la moitié des départs en Europe, ce que les auteurs attribuent aux réformes mises en œuvre en matière de gouvernance, telles que la loi de sécurité financière de 2003 en France.

Ces changements ont une implication sur la politique comptable des entreprises, notamment sur l'incitation pour les dirigeants à gérer le résultat comptable. L'objet de cette recherche est d'étudier cette gestion autour de l'exercice de succession. Plus précisément, nous analysons la gestion du résultat mise en œuvre par le dirigeant sortant avant son départ, puis la gestion du résultat opérée par le dirigeant entrant, pendant et après l'exercice de succession. Par ailleurs, nous étudions l'influence de la nature du départ (forcé ou planifié) sur les politiques comptables des dirigeants.

Tout d'abord, durant les années qui précèdent l'exercice de succession, le dirigeant sortant peut être incité à gérer à la hausse les résultats comptables (Pourciau, 1993). En cas de départ planifié, le dirigeant est tenté d'afficher un bilan et des résultats comptables flatteurs afin de maximiser son bonus de départ. En cas de départ forcé, faute de performance, le dirigeant peut tenter, dans une optique d'enracinement, de gérer le résultat pour sauver son poste et/ou sa réputation.

Ensuite, pendant l'exercice de succession, le dirigeant entrant peut avoir intérêt à constater un maximum de charges sur l'exercice de succession. En effet, il fait alors porter la responsabilité des pertes sur son prédécesseur et préserve ainsi sa réputation (Murphy et Zimmerman, 1993). C'est la forme la plus testée de l'hypothèse de « liquidation des pertes¹ »

Enfin, durant les années qui suivent l'exercice de succession, le dirigeant entrant va souhaiter afficher de bonnes performances afin d'asseoir sa position dans le poste. À cet effet, la liquidation des pertes opérée durant l'exercice de succession lui permet de repartir sur des bases saines. Par ailleurs, il peut être tenté d'amplifier la remontée mécanique des résultats en opérant des choix comptables discrétionnaires.

L'étude empirique porte sur les choix comptables effectués par les dirigeants sortants et entrants à partir d'un échantillon de 52 changements de dirigeant au sein d'entreprises françaises cotées entre 2000 et 2005. Les résultats confirment que les dirigeants sortants ont tendance à gérer à la hausse les résultats durant les deux exercices qui précèdent leur départ. La gestion du résultat se concentre sur l'exercice T-2 en cas de départ forcé, alors qu'elle est maximale durant l'exercice T-1 juste antérieur au départ, lorsque le changement est planifié. Durant l'exercice T de succession, les *accruals* chutent fortement, conformément à l'hypothèse de « liquidation des pertes ». On constate par ailleurs que le phénomène est plus marqué en cas de départ forcé. Durant les exercices qui suivent l'exercice de succession, on observe une remontée des *accruals* discrétionnaires dès T+1 en cas de départ planifié. En revanche, en cas de départ forcé, les *accruals* discrétionnaires restent largement négatifs en T+1 avant de remonter nettement en T+2. Enfin, une analyse multivariée confirme l'incidence de la nature du départ sur les variables comptables et montre l'influence de mécanismes de gouvernance tels que la composition du conseil de direction et de l'actionnariat.

Cette recherche contribue à l'étude des politiques comptables à l'occasion des changements de dirigeants sur plusieurs points. Tout d'abord, les recherches portant sur les changements de dirigeants en France sont peu nombreuses². L'étude du contexte du changement de dirigeant en France entre 2000 et 2005 nous a semblé intéressante, en raison de l'évolution des structures de gouvernance durant cette période, et de l'augmentation des départs, notamment forcés.

Ensuite, l'analyse distingue les départs planifiés et forcés, ce qui n'est le cas de la plupart des études qui portent sur les départs forcés (Pourciau, 1993 ; Guan *et al.*, 2005), les départs planifiés (Reitenga et Tearney, 2003) ou ne distinguent pas les deux (Murphy et Zimmerman, 1993). D'autre part, l'analyse couvre la période T-2 à T+2 qui entoure le changement et s'intéresse aux dirigeants sortants et entrants. Notre étude est proche de celle de Wells (2002). Cependant, sur le plan méthodologique, l'utilisation d'un échantillon de contrôle et de tests multivariés complète ses travaux.

Enfin, l'étude sur cinq années met en évidence une différence de configuration des variables comptables entre les deux types de départs, et montre l'influence des variables de gouvernance autour du changement. Ces résultats nous apparaissent originaux par rapport à l'ensemble des études déjà menées.

Cette étude comprend trois parties : la première présente la revue de littérature et les hypothèses de recherche, la deuxième décrit l'échantillon et la méthodologie adoptée, et enfin la troisième analyse les principaux résultats obtenus.

1. Problématique et hypothèses de la recherche

L'étude des politiques comptables autour d'un changement de dirigeant conduit à s'interroger, d'une part, sur les motivations du dirigeant sortant, et d'autre part, sur celles du dirigeant entrant. Par ailleurs, la nature du départ (forcé ou non) et les caractéristiques de gouvernance de la firme sont susceptibles d'influencer les décisions comptables prises par les dirigeants dans ce contexte particulier.

1.1. Les motivations du dirigeant sortant

1.1.1. LES JUSTIFICATIONS THÉORIQUES

Pour le dirigeant sortant, les incitations à la gestion du résultat précédant un changement de dirigeant peuvent être liées à la crainte d'être démis en cas de faible performance, ou à une réduction de l'horizon temporel du dirigeant lorsque son départ est prévu.

Pour les dirigeants d'entreprise, le marché du travail peut présenter des opportunités au sein de la firme ou à l'extérieur (Fama, 1980). À l'inverse, ce marché exerce une certaine discipline sur les dirigeants par l'intermédiaire du conseil d'administration. En effet, en cas de faible performance, le dirigeant peut être démis de ses fonctions au profit d'un autre manager issu de l'entreprise (marché du travail interne) ou extérieur à la firme (marché du travail externe). La littérature met d'ailleurs en évidence une relation entre performance et changement de dirigeant. Il apparaît que la performance comptable influence significativement la probabilité de départ (Coughlan et Smith, 1985 ; Warner *et al.*, 1988 ; Weisbach, 1988 ; Murphy et Zimmerman, 1993). Selon Hermalin et Weisbach (1998), les cours boursiers ne permettent seuls de juger de la performance du dirigeant car ils intègrent les attentes du marché concernant le devenir du dirigeant. Par conséquent, les comités de direction ont intérêt à utiliser des mesures comptables de la performance lorsqu'ils décident de l'avenir du dirigeant. Ce dernier peut donc être incité à gérer le résultat comptable afin de limiter le risque d'être démis de ses fonctions. Dans ce cas, la politique comptable appuie une stratégie d'enracinement du dirigeant, tout comme le font les investissements spécifiques dans l'approche développée par Shleifer et Vishny (1989).

Dans le contexte français, la théorie de l'enracinement a été mobilisée par plusieurs auteurs (Pichard-Stamford [1997], Alexandre et Paquerot [2000]). Ces derniers montrent l'inefficacité des structures de contrôle en France et l'expliquent par les différences entre le modèle français et le modèle anglo-saxon. L'enracinement spécifique des dirigeants français serait notamment la conséquence de l'absence de recours juridique des actionnaires à l'encontre des administrateurs, et des liens croisés qui existent au sein des conseils d'administration.

Concernant l'horizon temporel, l'augmentation du turnover des dirigeants des grandes entreprises à l'échelle mondiale les soumet à une pression grandissante. Elle les incite à une gestion à court terme des résultats, sous peine d'être contraints au départ. Par ailleurs, dans le cas d'un départ planifié du dirigeant, ce dernier voit son horizon temporel se réduire et peut être incité à prendre des décisions à court terme (Dechow et Sloan, 1991 ; Pourciau, 1993). En effet, dans ce contexte, les questions de réputation et de carrière étant marginales, le dirigeant ne sera *a priori* pas motivé pour s'investir fortement dans sa mission. Il est donc dans son intérêt de prendre certaines décisions comptables et

financières afin de maximiser à court terme les résultats et sa prime de départ. Par exemple, le dirigeant sur le départ peut choisir de limiter certains investissements à long terme ou de minorer la prise en compte de certains risques, comme sous-estimer une provision.

1.1.2. LES RÉSULTATS EMPIRIQUES

Plusieurs recherches empiriques obtiennent des conclusions conformes à l'hypothèse de gestion du résultat par les dirigeants avant leur départ. Dechow et Sloan (1991) ont mis en évidence que les managers sortants restreignent les dépenses de recherche et développement durant l'année qui précède leur remplacement. Plus récemment, Guan *et al.* (2005) étudient les départs forcés de dirigeants et mesurent des *accruals* discrétionnaires plus élevés l'année avant leur éviction. Des tests complémentaires semblent montrer que la performance et les caractéristiques des firmes ne suffisent pas à expliquer les résultats obtenus. Au contraire, ces analyses vont dans le sens d'une action délibérée des managers sur les chiffres comptables. L'étude de Reitenga et Tearney (2003) porte sur les changements planifiés de dirigeants. En étendant l'horizon d'analyse aux quatre années qui précèdent le départ, ils observent que les *accruals* discrétionnaires sont plus élevés lorsque le dirigeant garde un mandat d'administrateur après le changement. La présence d'investisseurs institutionnels semble aussi exacerber la gestion du résultat. À l'inverse, des facteurs de gouvernance tendent à l'atténuer, tels que l'indépendance du conseil d'administration et du comité d'audit, et l'actionnariat du dirigeant.

Les travaux de Murphy et Zimmermann (1993) conduisent à des résultats plus contrastés et, selon eux, les variables comptables sont davantage déterminées par la faible performance de l'entreprise que par la volonté des dirigeants. Les résultats obtenus par Pourciau (1993) sur un échantillon de départs non planifiés sont également mitigés. Contrairement à l'hypothèse formulée, les *accruals* discrétionnaires sont négatifs en T-1, année qui précède le changement de dirigeant. Néanmoins, dans la mesure où les *accruals* discrétionnaires sont positifs en T-2, l'auteure évoque le problème d'horizon temporel, selon lequel les managers ont peut-être entrepris la gestion du résultat dès T-2, les difficultés devenant impossibles à masquer en T-1. En Australie, Wells (2002) observe des *accruals* positifs durant l'année T-1, mais les valeurs obtenues ne sont pas significativement différentes de zéro. Enfin, en Grande-Bretagne, Conyon et Florou (2006) n'observent pas de restriction des dépenses de recherche et développement antérieures à un changement de dirigeant. Par conséquent, les résultats des études empiriques ne confirment pas unanimement l'hypothèse selon laquelle le dirigeant sortant tend à augmenter le résultat comptable.

Cependant, compte tenu du cadre théorique énoncé, et conformément à l'hypothèse formulée dans les études antérieures (Murphy et Zimmerman, 1993 ; Dechow et Sloan, 1991 ; Reitenga et Tearney ; 2003 ; Guan *et al.*, 2005), nous supposons tout d'abord, que les dirigeants ont tendance à gérer à la hausse le résultat comptable avant leur remplacement :

*Hypothèse 1 : Durant les exercices précédant son départ,
le dirigeant sortant a tendance à gérer le résultat comptable à la hausse.*

1.2. Les motivations du dirigeant entrant

1.2.1. LES JUSTIFICATIONS THÉORIQUES

Pour le dirigeant entrant, la volonté de ne pas décevoir les différentes parties prenantes à la firme se traduit par une obligation de performance, et donc de résultat. En finance d'entreprise, plusieurs théories ont été avancées pour expliquer l'impact d'un nouveau dirigeant sur la performance de l'entreprise (Caby et Hirigoyen, 2005) :

- la théorie du « bon sens », selon laquelle le changement de dirigeant permet d'améliorer la performance de la firme (Guest, 1962),
- la théorie du « bouc émissaire », selon laquelle le changement n'a pas d'impact sur la performance, mais vise à rassurer les parties prenantes à la firme sur sa bonne gouvernance (Gamson et Scotch, 1964),
- la théorie du « cercle vicieux », selon laquelle le changement de dirigeant tend à déstabiliser l'entreprise et à diminuer encore la performance³.

Dans ce contexte d'incertitude sur l'évolution de la performance de la firme suite à l'arrivée du nouveau dirigeant, ce dernier va devoir afficher de bons résultats durant les premières années de son mandat. Il pourra ainsi conserver son poste et préserver sa réputation. Selon Fama (1980), le capital humain constitue la meilleure arme dont dispose un manager pour bénéficier d'opportunités de carrières (internes ou externes) sur le marché du travail. De fait, la carrière d'un dirigeant est largement influencée par sa réputation, c'est-à-dire la façon dont est perçue sa capacité à bien gérer une entreprise et à obtenir des résultats. En particulier, lorsqu'un dirigeant arrive à la tête d'une entreprise, ses premières décisions et les premiers résultats obtenus font l'objet d'une attention particulière de la part des différentes parties prenantes à la firme. Parmi les indicateurs de performance, le résultat comptable constitue une variable qui peut influencer la réputation d'un dirigeant. Ce dernier est donc incité à gérer les chiffres comptables durant les premiers exercices de son mandat dans le but de maximiser sa réputation et la probabilité de rester en poste, même si une politique comptable trop agressive peut être coûteuse en termes de réputation (Desai *et al.*, 2006).

Afin d'optimiser sa stratégie de gestion des résultats comptables, le dirigeant entrant peut être incité à enregistrer un maximum de pertes sur l'exercice de succession (De Angelo, 1988). En effet, cet exercice de transition est en général un exercice partiel et le dirigeant entrant pourra aisément attribuer au sortant la responsabilité des mauvais résultats enregistrés durant cet exercice. Par ailleurs, du fait de la réversibilité des chiffres comptables, le dirigeant entrant bénéficie ensuite de la remontée mécanique des résultats durant les exercices qui suivent l'exercice de succession. Ce regain de performance permet au nouveau dirigeant de renforcer sa réputation (Murphy et Zimmermann, 1993).

1.2.2. LES RÉSULTATS EMPIRIQUES

Moore (1973) a été un des premiers à tester l'hypothèse de liquidation des pertes. Sa recherche met en évidence une proportion plus forte de décisions comptables discrétionnaires ayant un impact négatif sur le résultat parmi les entreprises qui ont changé de dirigeants. De Angelo (1988) a analysé 86 tentatives de prise de contrôle entre 1970 et 1983. Elle observe qu'en cas d'élection des dissidents,

ces derniers « chargent » les résultats en accablant les dirigeants vaincus. De même, Lasalle (1990) constate un lien entre les changements de dirigeants et les *accruals* ayant un effet négatif sur le résultat. Une étude de Pourciau (1993) semble également confirmer cette hypothèse. À partir d'un échantillon de 73 changements de dirigeants, elle constate que les nouveaux dirigeants ont tendance à prendre des décisions comptables diminuant les résultats de l'exercice durant lequel s'est fait le changement. De même, Francis, Hanna, et Vincent (1996) observent, après contrôle de la performance, des dotations aux provisions (pour dépréciation et pour charges) plus fréquentes et plus élevées parmi les entreprises ayant récemment changé de dirigeant. Enfin, Wells (2002) vérifie l'hypothèse de liquidation des pertes dans le cas de changements forcés de dirigeants.

Plusieurs recherches aboutissent à des résultats plus contrastés. Ainsi, Lasalle, Jones et Jain (1993) étudient les décisions comptables (en dehors des diminutions de valeur des actifs) de 92 entreprises. Ils constatent que les entreprises ayant changé de dirigeant effectuent davantage de modifications comptables que les autres. Ce résultat peut s'expliquer par le fait que les dirigeants entrants ont une vision de l'entreprise différente de celle des dirigeants sortants. Cependant, les modifications n'ont pas une probabilité plus élevée d'entraîner une baisse des résultats qu'une hausse des résultats, et ce quelle que soit la performance de l'entreprise. Murphy et Zimmerman (1993) obtiennent aussi des résultats mitigés en analysant le comportement d'un certain nombre de variables comptables à l'occasion de changements de dirigeants. Ils observent que les modifications de ces variables, qui se traduisent par un impact négatif sur les résultats, s'expliquent essentiellement par la faiblesse des performances de l'entreprise. Cependant, la majorité des études empiriques tendent à confirmer l'hypothèse de liquidation des pertes dans différents contextes. Cela nous conduit à formuler une seconde hypothèse :

*Hypothèse 2 : Durant l'exercice de succession,
le dirigeant entrant a tendance à gérer le résultat comptable à la baisse.*

Enfin, une troisième hypothèse concerne les exercices suivant l'exercice de succession, durant lesquels on s'attend à une gestion à la hausse du résultat. L'étude de Wells (2002) ne semble pas aller dans ce sens. En revanche, les recherches conduites par Pourciau (1993) et Godfrey *et al.* (2003) accréditent cette hypothèse⁴. Aussi, en accord avec les hypothèses des études antérieures, nous supposons que les dirigeants vont alors gérer à la hausse les résultats comptables :

*Hypothèse 3 : Après l'exercice de succession,
le dirigeant entrant a tendance à gérer le résultat comptable à la hausse.*

1.3. L'influence de la nature du changement de dirigeant

La nature du départ (planifié ou forcé) peut influencer significativement les motivations des dirigeants. Dans le cas d'un départ forcé, celui-ci est souvent lié à la faiblesse des performances de l'entreprise. On peut donc s'attendre à une incitation à la gestion haussière du résultat plus forte que dans le cas d'un départ planifié (Murphy et Zimmerman, 1993 ; Wells, 2002).

De même, pour le dirigeant entrant, on peut penser que les attentes des parties prenantes à la firme sont plus fortes dans le cas d'un départ forcé, qu'à l'occasion d'un départ planifié. L'incitation à liquider les pertes durant l'exercice de succession, et à gérer ensuite le résultat à la hausse, n'en est que plus grande. Par exemple, Murphy et Zimmerman (1993) constatent que les dirigeants entrants semblent utiliser leur latitude principalement parmi les entreprises dont le changement a été motivé par la médiocrité des performances. De même, Pourciau (1993) et Wells (2002) vérifient l'hypothèse de liquidation des pertes dans le cas des changements forcés. Ces derniers résultats conduisent à penser que le phénomène de « liquidation des pertes » pourrait être amplifié en cas de départ forcé. Nous formulons donc l'hypothèse générale suivante :

Hypothèse 4 : La gestion du résultat mise en œuvre par les dirigeants entrants et sortants est plus importante dans le cas d'un départ forcé que dans le cas d'un départ planifié.

Cette hypothèse peut se décliner en trois sous-hypothèses correspondant aux trois périodes étudiées, c'est-à-dire avant, pendant et après l'exercice de succession :

Hypothèse 4a : Durant les exercices précédant son départ, la gestion du résultat à la hausse par le dirigeant sortant est plus importante dans le cas d'un départ forcé que dans le cas d'un départ planifié.

Hypothèse 4b : Durant l'exercice de succession, la gestion du résultat à la baisse par le dirigeant entrant est plus importante dans le cas d'un départ forcé que dans le cas d'un départ planifié.

Hypothèse 4c : Après l'exercice de succession, la gestion du résultat à la hausse par le dirigeant entrant est plus importante dans le cas d'un départ forcé que dans le cas d'un départ planifié.

1.4. L'influence des caractéristiques de gouvernance

Afin de compléter l'analyse et de mieux comprendre les déterminants de la gestion des variables comptables, nous nous intéressons maintenant aux facteurs de gouvernance susceptibles d'influencer les choix opérés par le dirigeant. Parmi les caractéristiques de gouvernance, nous distinguons celles qui concernent les organes de direction, la composition de l'actionnariat et les caractéristiques des dirigeants.

1.4.1. ORGANES DE DIRECTION

Tout d'abord, la forme du conseil de direction va déterminer la séparation entre les fonctions de direction et les fonctions de contrôle. La séparation est effective dans le cas d'un conseil de direction organisé sous la forme d'un conseil de surveillance et d'un directoire, et dans le cas d'un conseil d'administration où les fonctions de président et de directeur général sont dissociées.

D'autre part, la structure même du conseil de direction peut influencer, de par le nombre d'administrateurs indépendants entrant dans sa composition, les décisions prises par le dirigeant, en particulier en matière comptable (Peasnell, Pope et Young, 2005).

1.4.2. COMPOSITION DE L'ACTIONNARIAT

La composition de l'actionnariat peut également agir comme un mécanisme de gouvernance. La concentration du capital constitue une garantie de bonne gouvernance, même si certains auteurs soulignent une relation non monotone entre la répartition de l'actionnariat et la qualité de l'information financière (Labelle et Schatt, 2005 ; Bozec, 2008). En particulier, lorsque les dirigeants sont actionnaires, l'intérêt du principal et de l'agent convergent, ce qui devrait discipliner le dirigeant dans sa présentation des comptes. Cependant, ce dernier peut être incité, selon la théorie de l'enracinement, à agir dans son intérêt au détriment des actionnaires minoritaires (Fama et Jensen, 1983).

1.4.1. CARACTÉRISTIQUES DES DIRIGEANTS

Selon Reitenga et Tearney (2003), l'incitation à la gestion du résultat est supérieure lorsque le dirigeant souhaite conserver un poste d'administrateur au sein de l'entreprise. Par ailleurs, les dirigeants détenteurs de *stock-options* peuvent aussi être incités à gérer à la hausse les résultats afin d'influencer le cours des actions et lever leurs options. Selon les circonstances, et afin de maximiser sa plus-value, le dirigeant est incité à diminuer le résultat avant l'attribution de *stock-options*, ou au contraire à augmenter le résultat avant de les exercer (Aboody et Kasznik, 2000). L'incitation des dirigeants à agir sur les résultats lorsqu'ils détiennent des *stock-options* a été mise en évidence par Bergstresser et Philippon (2006) et Burns et Kedia (2006).

Nous formulons donc l'hypothèse suivante :

Hypothèse 5 : Les facteurs de gouvernance influencent les variables comptables autour du changement de dirigeant.

2. Echantillons et méthodologie

Nous présentons maintenant les échantillons utilisés et la mesure de la gestion du résultat retenue. Ensuite, nous exposons l'opérationnalisation des variables concernant la nature du changement de dirigeant, ainsi que celles de gouvernance et de contrôle.

2.1. Les échantillons sélectionnés

Les comptes consolidés des entreprises françaises non financières⁵ de l'indice SBF 250, entre 2000 et 2005, ont été étudiés. Les données comptables utilisées proviennent de la base de données *Reuters* et des rapports annuels des sociétés. L'analyse nécessite deux échantillons différents : celui des sociétés ayant connu un changement de dirigeant et un échantillon de contrôle.

2.1.1. L'ÉCHANTILLON DES SOCIÉTÉS AYANT CHANGÉ DE DIRIGEANT

Au total, 52 changements de dirigeant entre 2000 à 2005 ont été analysés⁶. Le changement du responsable du document de référence, qui est censé se porter garant des choix comptables de sa société, a permis de déterminer précisément la date du renouvellement. Par rapport à l'exercice T-1, l'exercice T de la succession se caractérise donc par un nouveau responsable du document de référence. La répartition des années de changements de dirigeants figure dans le tableau 1.

Tableau 1
Années de changement de dirigeant des sociétés étudiées (N=52)

Année	2001	2002	2003	2004	2005
Nombre de changements de dirigeant	2	9	11	21	9

De plus, l'analyse a été approfondie en répartissant les entreprises en 6 secteurs d'activité d'après la classification retenue par la base de données *Reuters*⁷.

2.1.2. L'ÉCHANTILLON DE CONTRÔLE

L'échantillon de contrôle comprend 180 sociétés, provenant elles aussi de l'indice SBF 250. Naturellement, les sociétés de l'échantillon de changement de dirigeants ont été retirées de l'échantillon de contrôle. Cet échantillon est représentatif de la population des sociétés françaises durant cette période si l'on écarte les sociétés financières et celles ayant fait faillite. Les données extrêmes ont été exclues de la régression afin d'éviter une estimation biaisée des coefficients. Le nombre total d'observations s'élève ainsi à 508 données, soit 180 entreprises sur 3 ans, auquel on ôte 22 données manquantes et 10 extrêmes⁸.

En termes de performance, les sociétés de l'échantillon de contrôle affichent en moyenne des ROA et ROE sur la période 2001-2005 supérieures à ceux de l'échantillon d'étude, comme le montre le tableau 2 ci-dessous.

Tableau 2
Moyenne des ROA et ROE médians des échantillons

	Moyenne 2001-2005
ROA médian de l'échantillon de contrôle	3,60 %
ROA médian de l'échantillon d'étude	2,29 %
ROE médian de l'échantillon de contrôle	13,36 %
ROE médian de l'échantillon d'étude	10,39 %

Cet écart peut s'expliquer à la fois par les différences de composition des deux échantillons du point de vue de la taille et du secteur d'activité, ainsi que par le contexte de faible performance qui accompagne souvent le changement de dirigeant.

2.2. La mesure de la gestion du résultat

Le montant des *accruals*, différence entre le bénéfice net et les flux de trésorerie d'exploitation (*cash-flow*) apparaît comme la variable la plus pertinente pour l'étude de la gestion du résultat à partir des décisions comptables. Les *accruals* regroupent les éléments calculés et décalés du résultat, comme la production immobilisée, les amortissements et provisions, ou encore la variation du besoin en fonds de roulement. Ces postes constituent des instruments privilégiés de gestion du résultat, car les dirigeants disposent d'une certaine latitude dans leur évaluation. Les mesures de la gestion du résultat à partir des *accruals* consistent à extraire des *accruals* totaux la partie laissée à la discrétion des dirigeants (*accruals* discrétionnaires).

2.2.1. CALCUL DES ACCRUALS TOTAUX

Les *accruals* totaux ont été calculés de la façon suivante :

$$\text{Accruals totaux} = \text{Résultat net} - \text{Flux de trésorerie d'exploitation.}$$

Le montant total des *accruals* $AT_{i,t}$ de la firme i pour l'année t a été normalisé à travers le rapport $ATN_{i,t} = AT_{i,t} / A_{i,t-1}$, où $A_{i,t-1}$ est le montant total de l'actif de la firme i pour l'année $t-1$.

2.2.2. LE MODÈLE GÉNÉRAL D'EXTRACTION DES ACCRUALS DISCRÉTIONNAIRES

Le modèle adopté s'inscrit dans le prolongement de ceux de Jones (1991) et Dechow (1994). Les amortissements ont néanmoins été éliminés des *accruals* totaux car, comme le souligne Beneish (1998), leur manipulation apparaît difficile. En effet, diverses recherches (*e.g.* Teoh *et al.*, 1998) retiennent que la partie court-terme des *accruals* (variation du besoin en fonds de roulement) pour le calcul des *accruals* discrétionnaires. Seuls les amortissements ont été enlevés, afin de conserver les provisions parmi les *accruals*, dans la mesure leur évaluation bénéficie d'une certaine latitude. Les *accruals* retenus regroupent donc essentiellement la variation du besoin en fonds de roulement et celle

des provisions d'exploitation. Les statistiques de ces *accruals* pour l'échantillon de contrôle sont présentées dans le tableau 3. L'étude des *accruals* totaux (hors dotations aux amortissements) normalisés des entreprises de notre échantillon de contrôle indique que ces *accruals* sont en moyenne faiblement négatifs, sauf en 2003, année où la conjoncture économique fut défavorable.

Tableau 3
Moyenne et médiane des accruals totaux (hors dotations aux amortissements)
pour l'échantillon de contrôle (N= 508)

	2002	2003	2004
Moyenne	-0,06 %	-0,43 %	-0,07 %
Médiane	-0,05 %	-0,73 %	-0,21 %

Le modèle de base d'estimation des *accruals* d'une entreprise *i* pour l'année *t* est le suivant :

$$ATSA_{i,t} / A_{i,t-1} = c + a \Delta CA_{i,t} / A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

où :

$ATSA_{i,t}$ est le montant total des *accruals* totaux (hors dotations aux amortissements) de la firme *i* pour l'année *t* ;

$A_{i,t-1}$ est le montant total de l'actif net de la firme *i* en fin d'année *t-1* ;

$\Delta CA_{i,t}$ est égal à la différence entre le chiffre d'affaires de l'année *t* et le chiffre d'affaires de l'année *t-1* pour la firme *i* ;

a et *c* sont des paramètres à déterminer ;

$\varepsilon_{i,t}$ est le terme d'erreur de la régression.

$\varepsilon_{i,t}$ correspond donc à une estimation des *accruals* discrétionnaires normalisés par l'actif de l'entreprise *i* pour l'année *t*. Il mesure ainsi les *accruals* non expliqués par l'activité « normale » de l'entreprise, comme ceux nécessaires à la variation du besoin en fonds de roulement ou aux dotations aux provisions.

2.2.3. CALCUL DES ACCRUALS DISCRÉTIONNAIRES

Sur la période de référence 2002-2004, les coefficients *a* et *c* ont été estimés à partir de l'échantillon de contrôle. Afin d'éviter tout problème d'hétéroscédasticité dans l'estimation des *accruals* discrétionnaires, les données ont été normalisées par la valeur de l'actif.

Deux approches différentes ont été utilisées pour mesurer les coefficients *a* et *c* qui permettent d'évaluer les *accruals* discrétionnaires : soit (1) regrouper dans la régression toutes les observations de l'échantillon de contrôle sur la période 2002-2004 (508 observations) ou soit (2) effectuer des régressions par secteur d'activité (6 secteurs retenus), ce qui revient à calculer des coefficients a_s et c_s pour chaque secteur d'activité ($S=1, \dots, 6$), dans la lignée du modèle développé par DeFond et Jiambalvo (1994).

2.3. La nature du changement de dirigeant

La nature du départ, forcé ou non, a été déterminée en examinant méthodiquement les rapports annuels et des articles publiés dans la presse économique. La révocation est peu souvent explicitée. Farrell et Whidbee (2003) et Engel *et al.* (2003) proposent une classification des changements de dirigeant qui distingue les départs forcés et non forcés. Aussi, nous avons considéré comme forcés les départs où il apparaît que les dirigeants ont été poussés vers la sortie pour des raisons de changement de contrôle, de différend politique, de faible performance ou encore de scandale. La faiblesse des résultats des entreprises est souvent prédominante. C'est le cas, par exemple, pour les dirigeants de Bacou-Daloz, Canal Plus, Club Med, Eurotunnel, Rhodia, ou Vivendi. Certains départs font suite à des affaires financières ou à des crises (Otor, Buffalo Grill) ayant entraîné des difficultés pour l'entreprise. D'autres, comme Carrefour, sont la conséquence de tensions entre la direction et les actionnaires.

Les changements pour lesquels le dirigeant est parti de son propre gré constituent, en revanche, les départs non forcés. C'est le cas des départs en retraite, des promotions internes ou externes, ou des départs pour des raisons de maladie. Le cas le plus fréquent est celui des départs en retraite ou en préretraite (par exemple Air Liquide, Cap Gemini, Gaumont, Renault...). D'autre part, nous avons considéré que la promotion d'un dirigeant vers d'autres fonctions constituait un départ non forcé. Celle-ci peut s'effectuer au sein du groupe (Eurodisney, GDF) ou à l'extérieur (le dirigeant de France Télécom s'est vu proposer une responsabilité politique, par exemple).

En conclusion, compte tenu de la partition retenue, il apparaît parmi les départs forcés une majorité de départs liés à la faible performance de l'entreprise, contexte propice à la gestion du résultat comptable. Par ailleurs, parmi les départs non forcés, la plupart correspondent à des départs en retraite planifiés, susceptibles également de conduire à la gestion à court terme du résultat, du fait de la réduction de l'horizon temporel des dirigeants. Au total, sur les 52 changements de dirigeants, 26 correspondent à des départs forcés et l'autre moitié à des départs planifiés.

2.4. Les variables de gouvernance et de contrôle

Afin d'opérationnaliser les variables de gouvernance, nous avons utilisé des données issues des rapports annuels. Les variables de contrôle sont relatives aux caractéristiques de la firme (taille, endettement, performance, choix comptables antérieurs). En effet, la théorie politico-contractuelle de la comptabilité, développée par Watts et Zimmerman (1986), suggère que la taille (coûts politiques) et l'endettement (coûts contractuels) influencent les politiques comptables des sociétés. Par ailleurs, Dechow *et al.* (1995) constatent que les modèles d'estimation des *accruals* discrétionnaires peuvent être mal spécifiés pour les firmes dont les performances sont extrêmes. La variable flux de trésorerie d'exploitation est donc introduite comme variable de contrôle, à l'instar de Maijoor et Vanstraelen (2006). Enfin, les *accruals* discrétionnaires de l'année précédente sont intégrés à la régression afin de contrôler la réversibilité des variables comptables (Hunt, Moyer et Shevlin, 1996). L'opérationnalisation et les statistiques descriptives des variables, sur la période complète T-2 à T+2, sont présentées avec le tableau 4⁹.

Tableau 4
Statistiques descriptives des variables de gouvernance et de contrôle (N=52)

Variable \ Année		[T-2, T+2]	T-2	T-1	T	T+1	T+2
Accruals discrétionnaires	AD	0,01 %	0,69 %	0,56 %	-1,28 %	-0,40 %	0,50 %
Nature du départ	DEP	50,0 %	50,0 %	50,0 %	50,0 %	50,0 %	50,0 %
Séparation direction et contrôle	SEP	41,2 %	59,6 %	59,6 %	30,8 %	26,9 %	28,8 %
Contrôle par les administrateurs	ADM	44,0 %	43,9 %	43,3 %	41,5 %	43,9 %	47,2 %
Contrôle par les actionnaires	ACT	49,5 %	52,1 %	51,6 %	49,2 %	48,5 %	46,1 %
Contrôle par les dirigeants	DIR	4,6 %	5,9 %	5,9 %	3,8 %	3,8 %	3,7 %
Situation ultérieure	SIT	40,38 %	40,38 %	40,38 %	40,38 %	40,38 %	40,38 %
Détention de stock-options	OPT	72,3 %	61,5 %	61,5 %	76,9 %	78,8 %	82,7 %
Taille	TAIL	21,7	21,7	21,7	21,7	21,8	21,8
Endettement	END	28,8 %	29,5 %	29,7 %	29,2 %	29,3 %	26,4 %
Performance	FTE	6,58 %	5,96 %	5,54 %	7,30 %	6,73 %	7,37 %

AD est le montant des *accruals* discrétionnaires calculé à partir du modèle global, DEP est égal à 1 en cas de départ forcé, et à 0 sinon, SEP est égal à 0 si les organes de contrôle et de gestion sont séparés, 1 sinon, ADM est le pourcentage d'administrateurs indépendants dans le conseil de direction, ACT est le pourcentage de droits de vote détenu par les trois principaux actionnaires, DIR est le pourcentage de droits de vote détenu par le dirigeant, SIT est égal à 1 si le dirigeant conserve un poste d'administrateur après le changement, 0 sinon, OPT est égal à 1 si le dirigeant bénéficie d'options de souscription d'actions, 0 sinon, TAIL est le logarithme népérien du total de l'actif en début d'exercice, END est le rapport dettes financières long terme en fin d'exercice divisé par l'actif total en début d'exercice, FTE est le montant des flux de trésorerie d'exploitation de l'exercice divisé par l'actif total de début d'exercice.

Comme nous l'avons noté, la moitié des départs est forcée. Il est intéressant de remarquer un renforcement des structures de direction durant la période, avec une augmentation de la séparation entre direction et contrôle (de 40 à plus de 70 %) et de la part d'administrateurs indépendants (de 44 à 47 %). Le changement de dirigeant semble avoir été propice à la mise en œuvre de meilleures pratiques en matière de gouvernance dans la lignée des recommandations émises par la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques (2001). Concernant la composition de l'actionnariat, la part détenue par les principaux actionnaires et le dirigeant décline durant la période, respectivement de 52 à 46 % et de 5,9 à 3,7 %. Enfin, 40 % des dirigeants conservent un poste d'administrateur et ils sont de plus en plus nombreux à détenir des stock-options (de 62 à 83 %).

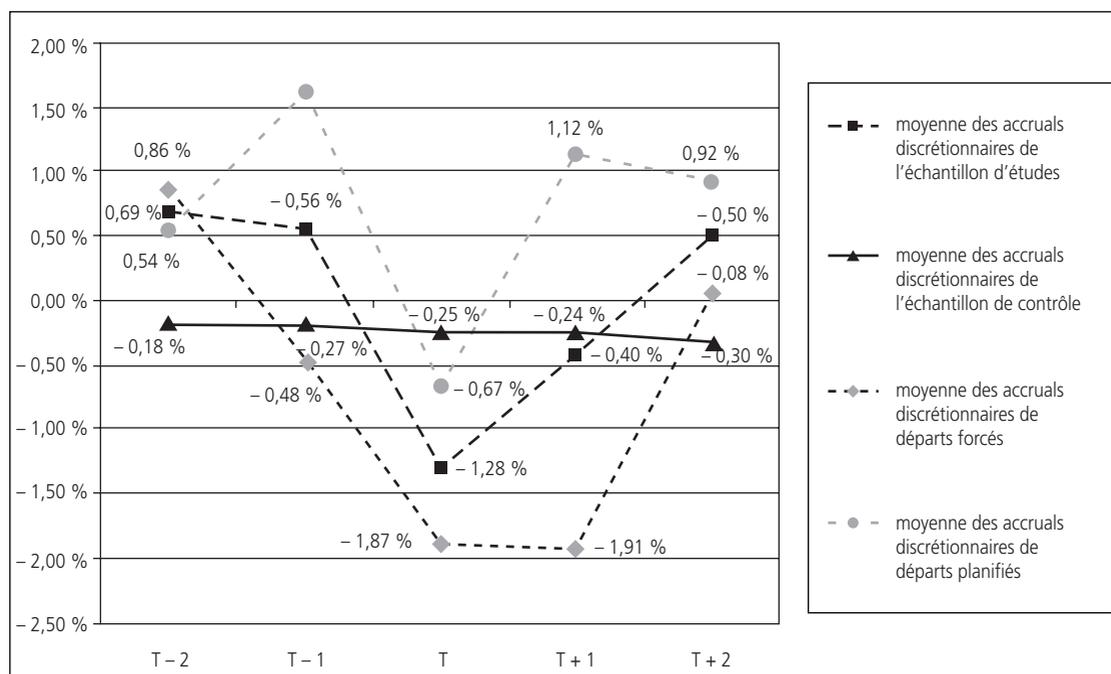
3. Les résultats de l'étude empirique

Nous présentons d'abord l'évolution des *accruals* totaux et discrétionnaires durant la période T-2 à T+2 qui entoure le changement de dirigeant. Sur cette période, nous analysons si les variables comptables diffèrent significativement d'un exercice sur l'autre. Ensuite, les *accruals* sont comparés à ceux mesurés au sein de l'échantillon de contrôle. Afin d'approfondir ces analyses, nous distinguons les départs selon leur nature (forcé ou non) et procédons à une régression introduisant des variables de gouvernance et de contrôle.

3.1. Analyse longitudinale des accruals autour du changement de dirigeant

La figure 1 permet de visualiser l'évolution de la moyenne des *accruals* discrétionnaires des sociétés étudiées pour les années T-2 à T+2 entourant le changement du dirigeant, dont la dernière année de responsabilité est l'année T-1. Sur la figure 1 apparaissent aussi les valeurs mesurées à partir des deux sous-échantillons relatifs aux départs forcés et aux départs planifiés, ainsi que la moyenne des *accruals* discrétionnaires mesurés sur l'échantillon de contrôle.

Figure 1
Évolution des accruals discrétionnaires autour du changement de dirigeant



De façon plus détaillée, le tableau 5 présente les valeurs des *accruals* totaux et discrétionnaires durant cette période et les tests paramétriques et non paramétriques de l'analyse longitudinale. Les résultats indiquent une baisse des *accruals* l'année T du changement de dirigeant par rapport aux années T-2 et T-1. Les tests paramétriques (au seuil de 5 %) et non paramétriques (au seuil de 10 %) montrent une différence significative entre les valeurs observées avant le changement (T-2 et T-1) et les valeurs observées l'année T du changement. En analysant les résultats selon la nature du départ, on constate que dans le cas des départs forcés, la chute des *accruals* a lieu dès l'année T-1, alors qu'elle se fait en T dans le cas des départs planifiés, comme l'indique la figure 1. Ces résultats sont cohérents avec ceux obtenus par Pourciau (1993), qui observe également des *accruals* négatifs en T-1 sur un échantillon de départs non planifiés. Selon elle, les dirigeants auraient anticipé la gestion du résultat dès T-2, les difficultés devenant impossibles à masquer en T-1. D'ailleurs, on note parmi les départs forcés une différence significative au seuil de 5 % entre les *accruals* discrétionnaires mesurés en T-2 et ceux mesurés en T.

Ces résultats indiquent qu'il existe une rupture en matière de choix comptables à l'occasion du changement de dirigeant. Durant l'exercice T+1, on observe une remontée des *accruals* discrétionnaires. Néanmoins, en séparant les firmes selon la nature du départ comme le propose la figure 1, il apparaît que cette remontée ne concerne que les départs planifiés. En revanche, parmi les départs forcés, les *accruals* discrétionnaires restent négatifs en T+1, semblant mettre en évidence des difficultés durables pour ces sociétés. Par conséquent, la rupture attendue entre T et T+1 n'est vérifiée que parmi les firmes où le départ du dirigeant est planifié. Dans le cas des départs forcés, ce n'est qu'en T+2 que les *accruals* discrétionnaires remontent de façon significative par rapport à l'année T (tests paramétriques significatifs au seuil de 5 %), tout en restant inférieurs aux *accruals* mesurés parmi les départs planifiés.

En conclusion, on observe bien une rupture dans l'évolution des *accruals* discrétionnaires. L'amplitude et la durée de la baisse des *accruals* dépendent de la nature du départ. Dans le cas du départ planifié, la chute des *accruals* est concentrée sur l'année T alors qu'elle s'étale sur trois exercices pour le départ forcé. D'autre part, l'intensité de la liquidation des pertes est de moindre importance dans le cas du départ planifié (-0.67 % contre -1.87 % pour le départ forcé).

Cependant, il est difficile de savoir si les résultats obtenus s'expliquent par une liquidation des pertes en T, une gestion à la hausse du résultat en T+1, ou les deux à la fois. Les deux phénomènes ne sont pas indépendants, dans la mesure où les *accruals* sont en partie réversibles. Ainsi, une gestion à la hausse des *accruals* antérieurement au changement de dirigeant influencera à la baisse les *accruals* de la période suivante. Cet effet est contrôlé de deux manières dans notre étude : la prise en compte des *accruals* décalés dans la régression et l'utilisation d'un échantillon de contrôle.

Tableau 5
Analyse longitudinale des accruals discrétionnaires

		T-2	T-1	T	T+1	T+2	Tests paramétriques et non paramétriques (valeurs de t)							
							T-2 vs T	T-1 vs T	T+1 vs T	T+2 vs T				
ATSA	Tous départs	N=52												
		Moyenne	0,85 %	0,04 %	-1,29 %	-0,68 %	0,47 %	1,83**	0,83	-0,48	-1,80**			
		Médiane	-0,03 %	0,16 %	-1,29 %	-0,64 %	0,84 %	1,67**	1,41*	-0,32	-1,70**			
AD	Départs forcés	N=26												
		Moyenne	0,93 %	-0,85 %	-2,13 %	-2,15 %	0,03 %	2,40**	0,89	-0,56	-2,03**			
		Médiane	-0,08 %	-0,19 %	-1,48 %	-0,85 %	0,56 %	2,01**	1,09	-1,04	-1,60*			
AD	Départs planifiés	N=26												
		Moyenne	0,76 %	0,89 %	-0,41 %	0,80 %	0,91 %	0,74	0,52	-0,71	-0,75			
		Médiane	0,21 %	0,50 %	-0,90 %	0,01 %	0,92 %	0,52	0,85	-0,91	-0,74			
AD	Tous départs	N=52												
		Moyenne	0,69 %	0,56 %	-1,28 %	-0,40 %	0,50 %	1,69**	1,69**	-0,80	-1,75**			
		Médiane	0,23 %	0,17 %	-0,88 %	-0,35 %	0,62 %	1,67*	1,63*	-0,49	-1,62*			
AD	Départs forcés	N=26												
		Moyenne	0,86 %	-0,48 %	-1,87 %	-1,91 %	0,08 %	2,21**	0,98	0,66	-1,75**			
		Médiane	0,38 %	-0,48 %	-1,01 %	-0,59 %	0,61 %	1,82**	1,12	-0,98	-1,41			
AD	Départs planifiés	N=26												
		Moyenne	0,54 %	1,60 %	-0,67 %	1,12 %	0,92 %	0,71	1,37*	-1,08	-0,89			
	Médiane	-0,03 %	0,69 %	-0,74 %	0,75 %	0,63 %	0,56	1,26*	-1,29*	-0,88				

ATSA est le montant total des accruals totaux (hors dotations aux amortissements).

AD est le montant des accruals discrétionnaires calculé à partir du modèle global.

** Indique une significativité au seuil de 5 % du test paramétrique t pour les moyennes et du test non paramétrique de comparaison des rangs de Wilcoxon pour les médianes (tests unilatéraux).

* Indique une significativité au seuil de 10 % du test paramétrique t pour les moyennes et du test non paramétrique de comparaison des rangs de Wilcoxon pour les médianes (tests unilatéraux).

3.2. Comparaison des *accruals* discrétionnaires de l'échantillon avec ceux de l'échantillon de contrôle

La méthode consiste à comparer les *accruals* discrétionnaires de l'échantillon d'étude avec ceux de l'échantillon de contrôle sur la période $[T-2, T+2]$ entourant le changement. Afin d'effectuer cette comparaison, les données de l'échantillon de contrôle ont été ajustées en fonction de la répartition temporelle et sectorielle observée au sein de l'échantillon de changements de dirigeants. Nous avons pondéré les *accruals* discrétionnaires de l'échantillon de contrôle en fonction des années des changements de dirigeants. Cette pondération des années de l'échantillon de contrôle est glissante en fonction des années de changement de dirigeant des sociétés étudiées¹⁰. Ensuite, les *accruals* discrétionnaires de chaque secteur d'activité ont été pondérés par la proportion de firmes du secteur au sein de l'échantillon de changement de dirigeants (8/52 par exemple pour le secteur 1). Enfin, compte tenu de la spécificité des firmes de l'indice CAC 40 et de leur surreprésentation au sein de l'échantillon de changement de dirigeants (14 sur 52), nous avons séparé, au sein de l'échantillon de contrôle, les sociétés du CAC 40 des autres firmes. Les *accruals* discrétionnaires mesurés au sein des deux sous échantillons (CAC 40 et non CAC 40) ont ensuite été pondérés par les proportions de firmes CAC 40 (14/56) et non CAC 40 (38/56) observées au sein de l'échantillon d'étude.

On obtient ainsi des *accruals* discrétionnaires moyens attendus, calculés à partir l'échantillon de contrôle, pour les années $T-2$ à $T+2$, que l'on peut comparer avec les *accruals* discrétionnaires des sociétés étudiées AD¹¹ (tableau 6). Les *accruals* discrétionnaires sont en moyenne légèrement négatifs pour les sociétés de l'échantillon de contrôle et relativement stables sur la période d'étude $[T-2 ; T+2]$. En revanche, comme nous l'avons vu précédemment, les *accruals* discrétionnaires de l'échantillon des entreprises ayant connu un changement de dirigeant en T varient de façon importante sur la même période.

Tout d'abord, le test reporté dans le tableau 6 indique que les *accruals* discrétionnaires mesurés en $T-2$ et $T-1$ au sein de l'échantillon de changement de dirigeant sont supérieurs à ceux de l'échantillon de contrôle. La différence entre les moyennes est significative au seuil de 10 % en $T-2$ et $T-1$. Ces résultats accréditent l'hypothèse H_1 , selon laquelle les dirigeants tendent à gérer à la hausse les résultats comptables avant un changement. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Dechow et Sloan (1991) et Reitenga et Tearney (2003). Par ailleurs, en séparant les firmes en fonction de la nature du départ, on constate que pour les départs forcés la gestion du résultat s'opère en $T-2$, alors que pour les départs planifiés la gestion maximale s'effectue sur l'exercice $T-1$ juste antérieur au départ.

Ensuite, durant l'exercice T du changement, on constate que les *accruals* discrétionnaires sont négatifs et inférieurs à ceux mesurés au sein de l'échantillon de contrôle, conformément à l'hypothèse H_2 . Les différences observées sont significatives au seuil de 10 % pour l'échantillon global et plus particulièrement parmi le sous-échantillon des départs forcés, à l'instar des résultats obtenus par Pourciau (1993), Murphy et Zimmerman (1993) et Wells (2002). Enfin, durant les exercices $T+1$ et $T+2$, les résultats varient en fonction de la nature du départ. Parmi les départs planifiés, les *accruals* discrétionnaires sont significativement supérieurs à ceux de l'échantillon de contrôle pour les deux années qui suivent le changement, ce qui conforte l'hypothèse H_3 . En revanche, dans le cas des départs forcés, l'hypothèse n'est pas vérifiée. On constate même en $T+1$ des *accruals* inférieurs à ceux

Tableau 6
Comparaison des accruals discrétionnaires de l'échantillon
avec ceux de l'échantillon de contrôle

Années et nature du départ	Échantillon de changements de dirigeant		Échantillon de contrôle 508 observations			
	Nombre d'observations	Moyenne	Moyenne	t- test significatif à (valeur de t unilatéral)	Hypothèses et signes attendus	
AD (T-2)	Tous départs	N=52	0,69 %	-0,18 %	1,31*	H ₁ (+)
	Départs forcés	N=26	0,86 %			
	Départs planifiés	N=26	0,54 %			
AD (T-1)	Tous départs	N=52	0,56 %	-0,20 %	1,16*	H ₁ (+)
	Départs forcés	N=26	-0,48 %			
	Départs planifiés	N=26	1,60 %			
AD (T)	Tous départs	N=52	-1,28 %	-0,25 %	-1,34*	H ₂ (-)
	Départs forcés	N=26	-1,87 %			
	Départs planifiés	N=26	-0,67 %			
AD (T+1)	Tous départs	N=52	-0,40 %	-0,24 %	-0,23	H ₃ (+)
	Départs forcés	N=26	-1,92 %			
	Départs planifiés	N=26	1,12 %			
AD (T+2)	Tous départs	N=52	0,50 %	-0,30 %	1,40*	H ₃ (+)
	Départs forcés	N=26	0,08 %			
	Départs planifiés	N=26	0,92 %			

AD est le montant des accruals discrétionnaires calculé à partir du modèle global.

** Indique une significativité au seuil de 5 % du test paramétrique t pour les moyennes (test unilatéral).

* Indique une significativité au seuil de 10 % du test paramétrique t pour les moyennes (test unilatéral).

l'échantillon de contrôle. Ces résultats vont à l'encontre de ceux obtenus par Godfrey *et al.* (2003), qui observent une gestion haussière plus forte en cas de départ forcé.

3.3. L'influence de la nature du départ

Afin d'évaluer l'impact de la nature du départ sur les politiques comptables dans le contexte d'un changement de dirigeant, le tableau 7 présente les tests de différences entre les *accruals* discrétionnaires mesurés au sein des deux sous-échantillons de départs forcés et planifiés.

Tableau 7
Comparaison des accruals discrétionnaires
selon la nature du départ (forcé/planifié)

		Départs forcés (N=26)	Départs planifiés (N=26)	Statistique t (valeur de t)	Statistique de Wilcoxon (z-score)	Hypothèses et signes attendus
AD (T-2)	Moyenne Médiane	0,85 % 0,38 %	0,54 % -0,03 %	0,246	0,433	H _{4a} (+)
AD (T-1)	Moyenne Médiane	-0,48 % -0,48 %	1,60 % 0,69 %	-1,66	-0,96	H _{4a} (+)
AD (T)	Moyenne Médiane	-1,87 % -1,01 %	-0,67 % -0,74 %	-0,79	-0,73	H _{4b} (-)
AD (T+1)	Moyenne Médiane	-1,92 % -0,59 %	1,12 % 0,75 %	-2,35	-2,24	H _{4c} (+)
AD (T+2)	Moyenne Médiane	0,08 % 0,61 %	0,92 % 0,63 %	-0,77	-1,05	H _{4c} (+)

AD est le montant des accruals discrétionnaires calculé à partir du modèle global.

** Indique une significativité au seuil de 5 % du test paramétrique t pour les moyennes et du test non paramétrique de comparaison des rangs de Wilcoxon pour les médianes (tests unilatéraux).

* Indique une significativité au seuil de 10 % du test paramétrique t pour les moyennes et du test non paramétrique de comparaison des rangs de Wilcoxon pour les médianes (tests unilatéraux).

Sur ce point, nous avons supposé que la gestion du résultat par les dirigeants sortants et entrants est plus forte en cas de départ forcé. Les résultats ne semblent pas confirmer les hypothèses émises. En T-2, la différence observée va dans le sens attendu par l'hypothèse H_{4a} mais n'est pas significative. En T-1, la relation est inverse à celle attendue, les dirigeants dont le départ est planifié semblent être davantage en mesure d'exercer leur discrétion sur les résultats. Durant l'année T de succession, les *accruals* discrétionnaires sont plus largement négatifs en cas de départ forcé qu'en cas de départ planifié, conformément à l'hypothèse H_{4b} et aux travaux de Murphy et Zimmerman (1993) et Wells (2002). Cependant, la différence mesurée entre les deux sous-échantillons n'est pas significative. En T+1, on observe une relation inverse à celle attendue (H_{4c}). En effet, la gestion du résultat à la hausse ne semble concerner que le sous-échantillon des départs planifiés, les autres firmes enregistrant,

comme en T, des *accruals* largement négatifs. Enfin, en T+2 les *accruals* redeviennent positifs pour les départs forcés, mais ils sont moins élevés que pour les départs planifiés, contrairement à l'hypothèse émise. En définitive, il semblerait que la marge de manœuvre en matière de gestion à la hausse du résultat soit limitée pour les dirigeants des firmes du sous-échantillon des départs forcés.

3.4. L'influence des facteurs de gouvernance

Afin de compléter l'analyse, les hypothèses 4 et 5 sont testées à partir d'une régression dans laquelle nous introduisons comme variables indépendantes la nature du départ, ainsi que des variables de gouvernance et de contrôle. Le modèle de régression linéaire, dont la variable expliquée est le montant des *accruals* discrétionnaires, est le suivant :

$$AD_{i,t} = a + b. DEP_{i,t} + c. SEP_{i,t} + d. ADM_{i,t} + e. ACT_{i,t} + f. DIR_{i,t} + g. SIT_{i,t} + h. OPT_{i,t} + j. TAIL_{i,t} + k. END_{i,t} + l. ADL_{i,t} + m. FTE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$AD_{i,t}$ est le montant des *accruals* discrétionnaires de la firme i durant l'exercice t ($t=T-2$ à $T+2$) ;

$DEP_{i,t}$ est égal à 1 en cas de départ forcé, et à 0 sinon ;

$SEP_{i,t}$ est égal à 0 si les organes de contrôle et de gestion sont séparés, 1 sinon ;

$ADM_{i,t}$ est le pourcentage d'administrateurs indépendants dans le conseil de direction ;

$ACT_{i,t}$ est le pourcentage de droits de vote détenu par les trois principaux actionnaires ;

$DIR_{i,t}$ est le pourcentage de droits de vote détenu par le dirigeant ;

$SIT_{i,t}$ est égal à 1 si le dirigeant de la firme i conserve un poste d'administrateur après le changement, 0 sinon ;

$OPT_{i,t}$ est égal à 1 si le dirigeant de la firme i bénéficie d'options de souscription d'actions, 0 sinon ;

$TAIL_{i,t}$ est le logarithme népérien du total de l'actif en début d'exercice t ;

$END_{i,t}$ est le rapport dettes financières long terme en fin d'exercice t divisé par l'actif total en début d'exercice ;

$ADL_{i,t}$ est le montant des *accruals* discrétionnaires de la firme i de l'exercice $t-1$ divisé par l'actif total de l'exercice $t-2$;

$FTE_{i,t}$ est le montant des flux de trésorerie d'exploitation de la firme i de l'exercice t divisé par l'actif total de début d'exercice.

Les régressions ont été menées pour chaque exercice de la période T-2 à T+2. Les observations dont les résidus excèdent trois écarts types ont été exclues de l'analyse. Les facteurs d'inflation de la variance (VIF) inférieurs à 2,5 indiquent l'absence de problème de multi-colinéarité. Les résultats sont présentés dans le tableau 8.

Tableau 8
Tests de régression de facteurs de gestion de résultat

	Régression T-2	Régression T-1	Régression T	Régression T+1	Régression T+2
N =	49	47	50	50	50
R ² =	0,297	0,431	0,240	0,219	0,078
F =	2,841***	4,170***	2,409**	2,246**	1,375
	-0,153**	-0,101*	-0,059	-0,008	0,087
DEP	0,004	-0,024***	-0,019	-0,037*	-0,007
SEP	-0,012	-0,002	-0,007	0,002	0,019
ADM	-0,030	0,060***	0,106***	0,028	0,059*
ACT	0,007	0,029*	0,014	-0,007	0,018
DIR	0,003	0,047	0,124***	-0,020	0,056
SIT	-0,003	-0,017*	-0,021	-0,017	-0,002
OPT	-0,002	-0,002	0,001	0,009	-0,010
TAIL	0,010***	0,004	0,000	0,001	-0,006
END	-0,104***	0,066***	0,015	0,032	0,041
ADL	0,124	-0,103	0,143	0,318**	0,253**
FTE	-0,248***	-0,257***	0,078	-0,166	-0,023

Les signes *, **, *** indiquent une significativité aux seuils respectifs de 10 %, 5 % et 1 %.

DEP est égal à 1 en cas de départ forcé, et à 0 sinon, SEP est égal à 0 si les organes de contrôle et de gestion sont séparés, 1 sinon, ADM est le pourcentage d'administrateurs indépendants dans le conseil de direction, ACT est le pourcentage de droits de vote détenu par les trois principaux actionnaires, DIR est le pourcentage de droits de vote détenu par le dirigeant, SIT est égal à 1 si le dirigeant conserve un poste d'administrateur après le changement, 0 sinon, OPT est égal à 1 si le dirigeant bénéficie d'options de souscription d'actions, 0 sinon, TAIL est le logarithme népérien du total de l'actif en début d'exercice, END est le rapport dettes financières long terme en fin d'exercice divisé par l'actif total en début d'exercice, ADL correspond aux *accruals* discrétionnaires de l'année précédente, FTE est le montant des flux de trésorerie d'exploitation de l'exercice divisé par l'actif total de début d'exercice.

Les R-deux ajustés varient de 7,8 % pour T+2 à 43,1 % en T-1, année avant le départ et dont les *accruals* semblent le mieux expliqués par le modèle. Le test de Fisher indique que les régressions sont significatives à un seuil de 1 % pour T-2 et T-1, 5 % pour T et T+1. En revanche, la régression en T+2 apparaît peu significative.

Tout d'abord, la nature du départ influence les *accruals* autour du changement. Un départ forcé influence à la baisse ces derniers entre T-1 et T+2 (signe négatif dans la régression). La variable est significative en T-1 (au seuil de 1 %) et en T+1 (au seuil de 10 %), ce qui est cohérent avec les résultats des tests univariés.

Les facteurs de gouvernance influencent plus particulièrement les *accruals* des années T-1 et T qui sont les années charnières du changement. Durant l'exercice T, la présence d'administrateurs indépendants (ADM) et la détention d'actions par le dirigeant (DIR) semblent limiter l'intensité de la baisse des *accruals*. Conformément au rapport Bouton, la présence d'administrateurs indépendants dans le conseil permettrait de mieux contrôler les dirigeants dans leurs décisions comptables et de gestion¹². De même, lorsque les dirigeants entrants sont actionnaires, un mécanisme d'autocontrôle tend à limiter les comportements opportunistes.

En T-1, on constate un lien positif entre les *accruals* et à la fois la présence d'administrateurs indépendants et la concentration de l'actionnariat. Dans la mesure où, dès T-1, un certain nombre de firmes voient leurs *accruals* chuter pour des raisons de performance, on peut penser que les firmes à forte structure de gouvernance auront moins tendance à enregistrer des *accruals* négatifs. Par ailleurs, les dirigeants qui conservent un poste d'administrateur ont une propension à limiter les *accruals* discrétionnaires en T-1. Ce résultat, contraire à celui obtenu par Reitenga et Tearney (2003), peut s'expliquer par le contexte de cette étude. En effet, plusieurs changements correspondent à une transition du dirigeant sortant vers un poste de président de l'organe de contrôle, dont il a lui-même décidé la forme. Dans ce cas, qui correspond en général à un départ planifié, la performance à court-terme n'est pas un critère déterminant dans la nomination comme président de l'organe de contrôle.

Les variables de contrôle mettent en évidence en T-2 et T-1 une incitation nette à la gestion à la hausse lorsque la performance est faible. Les variables taille (en T-1) et endettement (en T-1 et T-2) sont également significatives mais difficiles à interpréter. D'autre part, le lien positif entre les *accruals* d'une année sur l'autre en T+1 et T+2 semble indiquer la présence de composantes à long terme (e.g. reprises sur provisions) parmi les variables comptables observées après le changement du dirigeant.

Conclusion

Notre recherche vise à étudier empiriquement les pratiques comptables au sein des entreprises durant les exercices qui entourent l'exercice T d'un changement de dirigeant. À partir d'un échantillon de 52 changements de dirigeant au sein d'entreprises françaises cotées entre 2000 et 2005, nous étudions l'évolution des choix comptables effectués par les dirigeants sortants et entrants sur une période de cinq ans autour de l'exercice de succession. Tout d'abord, une analyse longitudinale indique une baisse significative des *accruals* durant l'exercice T du changement, suivie d'une remontée après l'exercice de succession. Cependant, dans le cas des départs forcés, la baisse des *accruals* se produit dès l'exercice T-1, et la remontée attendue ne se produit qu'en T+2. Cette première analyse montre que l'intensité et la durée de la baisse des *accruals* dépendent de la nature du départ.

Ensuite, nous avons comparé les *accruals* discrétionnaires observés à ceux d'un échantillon de contrôle représentatif, sur le plan temporel et sectoriel, de notre échantillon de changements de dirigeants. Cette méthode nous semble appropriée pour tenir compte de l'influence de la conjoncture sur

les *accruals*. En comparant les *accruals* discrétionnaires mesurés au sein des deux échantillons, il apparaît que les dirigeants sortants ont tendance à gérer à la hausse les résultats durant les deux exercices qui précèdent leur départ. Cette gestion se concentre sur l'exercice T-2 pour les départs forcés, alors que dans le cas des départs planifiés la gestion maximale s'observe durant l'exercice T-1 juste antérieur au départ. Une baisse significative des *accruals* sur l'exercice T semble aussi vérifiée, plus particulièrement dans le cas des départs forcés. La gestion à la hausse du résultat après l'exercice de succession, en T+1 et T+2, n'est observée que parmi les départs planifiés de dirigeants. L'analyse multivariée confirme l'incidence de la nature du départ sur les *accruals* et montre l'influence des administrateurs indépendants et de la structure de l'actionnariat sur l'ampleur de la baisse des *accruals*. Cependant, les dirigeants restant comme administrateurs après le changement semblent moins incités à la gestion du résultat la dernière année de leur mandat. Toutefois, le caractère opportuniste de l'action des dirigeants sur les *accruals* reste délicat à évaluer.

Cette étude met ainsi en évidence l'influence du contexte du départ sur les variables comptables autour d'un changement de dirigeant. La baisse des *accruals* se concentre sur un exercice en cas de départ planifié et semble traduire l'effet ponctuel des décisions prises par le nouveau dirigeant. En revanche, en cas de départ forcé, les *accruals* apparaissent durablement négatifs puisque la période dépressive s'étale sur trois exercices. Cette phase semble refléter les difficultés rencontrées par les firmes. Dans ce contexte, les caractéristiques de gouvernance, comme la présence d'administrateurs indépendants et/ou de dirigeants actionnaires, sont susceptibles de prévenir de telles difficultés.

Dans le prolongement de cette recherche, il serait intéressant d'analyser, au-delà de la distinction entre départ forcé et planifié et des variables de gouvernance, d'autres facteurs qui influencent les politiques comptables des dirigeants. Ainsi, la prise en compte des caractéristiques du dirigeant telles que la durée du mandat ou sa formation pourraient faire l'objet d'études ultérieures. Par ailleurs, une analyse plus approfondie des composants des *accruals* permettrait de mieux de mieux comprendre la nature et les motivations des choix comptables opérés par les dirigeants.

Notes

1. Cette hypothèse de liquidation des pertes sur l'exercice de succession est connue en anglais sous le nom d'hypothèse du « big bath ».
2. Les travaux de Dherment-Férère (1999) portent sur la réaction du marché français à l'annonce d'un changement de dirigeant. L'étude de Mard et Marsat (2008) s'intéresse aux stratégies comptables antérieures au changement de dirigeant.
3. Les études empiriques sur le sujet donnent des résultats mitigés et peuvent conduire, selon les circonstances, à valider l'une des trois hypothèses.
4. En outre, Godfrey *et al.* (2003) observent que la gestion du résultat s'accompagne d'une manipulation des graphiques de présentation des principales variables financières.
5. Les sociétés financières (banques, sociétés d'assurance) et immobilières ont été exclues de l'échantillon en raison de leurs spécificités comptables.
6. La liste des sociétés retenues figure en annexe 1. Cette liste comporte 51 sociétés, Vivendi ayant changé deux fois de dirigeant pendant la période d'étude.
7. La répartition sectorielle des firmes de l'échantillon est détaillée en annexe 2.
8. Dont la valeur absolue des *accruals* normalisés est supérieure à 30 % ou la valeur absolue de la variation du chiffre d'affaires est supérieure à 100 %.
9. Dans le tableau 3, des statistiques d'années différentes ont été agrégées volontairement, afin de faire apparaître l'évolution de ces variables autour du changement de dirigeant initié durant l'année T (précisée dans le tableau 1). Les années T-2 à

T+2 ne correspondent pas à des années calendrier, mais cette présentation nous a semblé plus pertinente dans le cadre de l'étude.

10. L'année T n'existe pas réellement au sein de l'échantillon de contrôle. Elle a été déterminée en fonction de la date de changement de dirigeant de l'échantillon d'étude afin d'éviter des biais liés à la conjoncture dans la comparaison. Les *accruals* de l'échantillon de contrôle vont prendre en compte plusieurs années afin d'intégrer la disparité temporelle des années de changement de dirigeants. Par exemple pour l'année T, les *accruals* de l'échantillon de contrôle en 2002, 2003, 2004, sont pondérés par le nombre de changements de dirigeants de ces années, c'est-à-dire 9, 11 et 21. Le choix des années 2002 à 2004 pour l'échantillon de contrôle correspond à une période centrale de notre étude et permet de couvrir pratiquement 60 % des données sur l'ensemble de la période. Bien que cet échantillon ne soit pas exhaustif, on note une stabilité des *accruals* mesurés au sein de l'échantillon de contrôle (de -0.18 % à -0.30 %) qui ne serait pas significativement affectée par l'introduction d'autres années.
11. Les deux mesures des *accruals* discrétionnaires AD et ADsect conduisant à des résultats très voisins, seuls les résultats obtenus avec la variable AD sont retranscrits.
12. Le changement de dirigeant semble d'ailleurs s'accompagner d'un renforcement de la structure de gouvernance. Par exemple, dans le cas des départs forcés, le pourcentage d'administrateurs indépendants augmente de 40 % à 48 % entre T-2 et T+2.

Bibliographie

- Aboody, D., Kasznik, R. (2000). CEO Stock Option Awards and the Timing of Corporate Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting and Economics* 29 (1) : 73-100.
- Alexandre, H., Paquerot, M. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. *Finance-Contrôle-Stratégie* 3 (2) : 5-29.

- Beneish, M. (1998). Discussion of « Are accruals during initial public offerings opportunistic ? » *Review of Accounting Studies* 3 (1 et 2) : 209-221.
- Bergstresser, D., Philippon, T., (2006). CEO Incentives and Earnings Management. *Journal of Financial Economics* 80 (3) : 511-529.
- Bozec Y., (2008). Concentration de l'actionnariat, séparation des droits de vote et des droits de propriété et gestion des bénéficiaires : une étude

- canadienne. *Revue canadienne des Sciences de l'Administration* 25 : 67-82.
- Burns, N., Kedia, S. (2006). The Impact of Performance-Based Compensation on Misreporting. *Journal of Financial Economics* 79 (1) : 35-67.
- Caby, J., Hirigoyen, G. (2005). *Création de valeur et gouvernance de l'entreprise*. Economica.
- Canyon, M., Florou, A. (2006). The pattern of investment surrounding CEO retirements : UK evidence. *The British Accounting Review* 38 : 299-319.
- Coughlan, A.T., Smith, R.M. (1985). Executive compensation, management turnover, and firm performance : an empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics* 7 : 43-66.
- DeAngelo, L. (1988). Managerial competition, information costs and corporate governance : the use of accounting performance measures of proxy contests. *Journal of Accounting and Economics* 10 : 3-36.
- Dechow, P. (1994). Accounting earnings and cash-flows as measures of firm performance : The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18 : 3-42.
- Dechow P., Sloan, R. (1991). Executives incentives and the horizon problem : An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics* 14 : 51-89.
- Dechow P., Sloan, R., Sweeney, A. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*. 70 (2) : 193-225.
- DeFond, M., Jiambalvo, J. (1994). Debt-covenant violations and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17 : 145-176.
- Desai, H., Hogan, C., Wilkins, M., (2006). The Reputational Penalty for Aggressive Accounting : Earnings Restatements and Management Turnover. *The Accounting Review* 81 (1) : 83-112.
- Dherment-Férère, I. (1999). Changements de dirigeant et richesse des actionnaires : une analyse explicative multivariée. *Finance-Contrôle-Stratégie* 2 : 71-97.
- Engel, E., Hayes, R., Wang, X. (2003). CEO turnover and properties of accounting information. *Journal of Accounting and Economics* 36 : 197-226.
- Fama, E. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy* 2 : 288-307.
- Fama, E., Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics* 26 : 301-326.
- Farrell, K., Whidbee, D. (2003). Impact of firm performance expectations on CEO turnover and replacement decisions. *Journal of Accounting and Economics* 36 : 165-196.
- Francis, J., Hanna, D., Vincent, L. (1996). Causes and effects of discretionary asset write-offs. *Journal of Accounting Research* 34 : 117-134.
- Gamson, W., Scotch, N. (1964). Scapegoating in baseball. *The American Journal of Sociology* 70 : 69-76.
- Godfrey, J., Mather, P., Ramsay, A. (2003). Earnings and impression management in financial reports : the case of CEO changes. *Abacus* 39 (1) : 95-123.
- Guan, L., Wright, C.J., Leikam, S.L. (2005). Earnings management and forced CEO dismissal. *Advances in Accounting* 21 : 61-81.
- Guest, R. (1962). Managerial succession in complex organizations. *The American Journal of Sociology* 68 : 47-54
- Hermalin, B., Weisbach, M. (1998). Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review* 88 : 96-118.
- Hunt, A., Moyer, S., Shevlin T. (1996). Managing interacting accounting measures to meet multiple objectives : A study of LIFO firms. *Journal of Accounting and Economics* 21 (3) : 339-374.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29 : 193-228.
- Labelle, R., Schatt, A. (2005). Structure de propriété et communication financière des entreprises françaises. *Finance-Contrôle-Stratégie* 8 : 77-104
- Lasalle, R. (1990). The effect of CEO tenure on earnings management : theory and preliminary evidence. WP, *Rutgers University*.
- Lasalle, R., Jones, S., Jain, R. (1993). The association between executive succession and discretionary accounting changes : earnings management or different perspectives. *Journal of Business Finance and Accounting* 20 (5) : 653-671.

- Karlsson, P., Neilson, G., Webster, J.-C. (2008). CEO succession 2008, the performance paradox. *Strategy+Business* 51.
- Maijoor, S., Vanstraelen, A. (2006). Earnings Management within Europe : the Effects of Member State Audit Environment, Audit Firm Quality and International Capital Markets. *Accounting and Business Research* 36 (1) : 169-193.
- Mard, Y., Marsat, S. (2008). Les stratégies comptables précédant un changement de dirigeant en France. *Finance Contrôle Stratégie* 11 (4) : 111-136.
- Moore, M. (1973). Management changes and discretionary accounting decisions. *Journal of Accounting Research* 11 : 100-107.
- Murphy, K., Zimmerman, J. (1993). Financial performance surrounding CEO turnover. *Journal of Accounting and Economics* 16 : 273-316.
- Peasnell K., Pope P., Young S. (2005). Board monitoring and earnings management : do outside directors influence abnormal accruals ? *Journal of Business Finance and Accounting* 32 (7-8) : 1311-1346
- Pichard-Stamford, J.P. (1997). *La contribution des réseaux des administrateurs à la légitimation du dirigeant auprès de multiples catégories d'actionnaires*. Thèse de doctorat en sciences de Gestion à l'Université Bordeaux IV.
- Pourciau, S. (1993). Earnings management and non-routine executive changes. *Journal of Accounting and Economics* 16 : 317-336.
- Reitenga, A., Tearney, M. (2003). Mandatory CEO retirements, discretionary accruals, and corporate governance mechanisms. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 18 :255-279.
- Shleifer, A, Vishny, R. (1989). Management entrenchment : the case of manager specific investments. *Journal of Financial Economics* 25 : 123-139.
- Teoh, S., Welch, I., et Wong, T. (1998). Earnings management and the long run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance* 53 (6) : 1935-1974.
- Warner, J., Watts, R., Wruck, K. (1988). Stock prices and top management changes. *Journal of Financial Economics* 20 : 461-492.
- Watts, R., Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ : Prentice-Hall.
- Weisbach, M.S. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics* 20 : 432-460.
- Wells, P. (2002). Earnings management surrounding CEO changes. *Accounting and Finance* 42 : 169-193.

Annexe 1. Nom des sociétés ayant connu un changement de dirigeant pendant la période

A NOVO SA	Groupe Partouche
Accor SA	Havas
Air Liquide	Hubwoo
Alstom	IMS
Altran Tech	Info Vista
Bacou Dalloz	Ingenico
Buffalo Grill	Lafarge
Bull	Lagardere
Canal Plus SA	Medidep
Cap Gemini SA	NRJ Group
Carrefour	Onet
Casino	Otor
Club Med	PPR
Cofiroute	Renault SA
EDF	Rexel
Eramet	Rhodia SA
Esso S A F	Samse NV
Euro Disney SCA	Sanef
Eurotunnel	SR Téléperformance
Evalis	STMicroelectron
France Tlcm	THOMSON
Gascogne	Unilog
Gaumont	Vallourec
Gaz de France	Vivendi
Gemplus	Wavecom
Go Sport	

Annexe 2. Répartition sectorielle des sociétés ayant connu un changement de dirigeant pendant la période

	Nombre firmes
1– Matières premières, énergie et eau	8
2– Industrie	13
3– Biens de consommation	1
4– Santé	2
5– Services-Communication	20
6– Technologie	8
Total	52

LA REVUE DES LIVRES

NOUS AVONS REÇU

Baert D. et Yanno G (2009), *Les normes comptables : jeu d'experts ou enjeu politique*, Rapport d'information n° 1508, Assemblée nationale, 164 p.

Le moins que l'on puisse dire, c'est que nos députés s'intéressent peu à la comptabilité et l'abandonnent facilement à ses grands-prêtres techniciens. En cela d'ailleurs ils sont les dignes représentants d'un peuple pour lesquels elle est avant tout une affaire d'intendance sans grand intérêt, une technique aride et sans qualités. N'ont-ils pas laissé la normalisation comptable internationale, *via* l'Union européenne, passer aux mains d'un organisme international de droit privé, l'*International Accounting Standards Board* (IASB), dominé par les Anglo-Saxons ? N'ont-ils pas, avec la même passivité, laissé notre Conseil National de la Comptabilité (CNC), un organisme collégial où toutes les parties prenantes à la vie des entreprises étaient représentées, se transformer en une Autorité des Normes Comptables (ANC) composée majoritairement de professionnels de la comptabilité issus des grands cabinets et des grandes entreprises ? Aussi faut-il saluer comme un éveil des députés à la comptabilité la publication récente par la Commission des Finances de l'Assemblée d'un rapport d'information sur les normes comptables rédigé par Dominique Baert et Gaël Yanno, respectivement députés de l'opposition et de la majorité.

Que lit-on dans ce rapport de plus de cent cinquante pages ? Une critique incisive de l'évolution de la normalisation comptable au cours de ces dernières années, une analyse des conséquences micro- et macro-économiques de cette évolution et, enfin, pas moins de trente recommandations pour l'avenir.

La critique qui est faite de l'évolution récente de la normalisation comptable n'est certes pas nouvelle mais, sur fond de crise économique, et financière, et à l'heure où il est question de « marquer l'IASB à la culotte » (*dixit* Christine Lagarde), elle prend une force singulière. Si le choix fait par l'Union européenne de sous-traiter l'élaboration de ses normes à l'IASB est considéré comme irréversible et n'est pas remis en cause, par contre, l'orientation donnée à ses travaux par l'IASB ainsi que sa gouvernance sont fortement critiquées. Les auteurs de ce rapport dénoncent en particulier sa dérive doctrinale anglo-saxonne illustrée par son goût prononcé pour l'évaluation en juste valeur. Ils y dénoncent également le fait qu'il échappe à tout contrôle étatique ou interétatique et soit « irresponsable », ce qui est pour le moins paradoxal s'agissant d'un organisme qui s'est donné pour objectif de faire (pour les autres) des normes de rendu de comptes. De même, la transformation du CNC en ANC par décret et par ordonnance leur apparaît une atteinte aux prérogatives du Parlement, lequel prend ses décisions budgétaires par référence à l'état de la normalisation comptable ; une décision normative de l'ANC peut donc altérer, voire rendre inopérantes, ses propres décisions.

L'analyse des conséquences économiques de cette évolution trouve à titre principal son illustration dans les effets récents de l'application de normes internationales privilégiant la juste valeur. Au plan micro-économique, le rapport souligne le fait que ces normes produites pour l'information des marchés financiers conduisent à une gestion court-termiste des entreprises. Leur caractère pro-cyclique illustré par la crise est également dénoncé, de même que leur inadéquation aux caractéristiques de certains secteurs de l'économie, à commencer par le secteur bancaire.

Les recommandations faites découlent très directement de ce qui précède. On ne s'étonnera donc pas qu'il soit recommandé de renforcer le contrôle étatique et interétatique de l'IASB ; ce qui passe, selon les auteurs du rapport, par un renforcement de son conseil de surveillance et par une contribution de l'Union européenne à son budget. On ne s'étonnera pas non plus, eu égard aux limites et aux inconvénients des normes internationales, qu'il soit recommandé de suivre attentivement la révision du cadre conceptuel dont elles procèdent, un cadre qui privilégie les besoins d'informations des investisseurs boursiers aux dépens de ceux des autres parties prenantes. Toujours pour la même raison, les auteurs recommandent de préserver l'unité du référentiel comptable national et de maintenir sa connexion avec la fiscalité. Cette dernière recommandation fera sans doute débat car elle implique le maintien à moyen terme de deux corps de normes, le référentiel international pour les comptes des groupes et le référentiel national pour les entreprises individuelles.

Même s'il peut susciter des réserves et des oppositions, et il en a déjà suscitées¹, cet éveil des députés à la comptabilité a le mérite d'ouvrir un débat sur les enjeux politiques, économiques et sociaux de la comptabilité qui va au-delà des querelles techniques, en apparence neutres, dont ses experts se régalaient. Espérons qu'il sera lu et discuté par tous les députés français, et non seulement par les membres de la Commission des Finances. Espérons aussi qu'il sera lu par les membres de l'IASB ; ce qui est moins sûr car il est écrit dans une langue, le français, que ceux-ci considèrent comme une langue morte. Souhaitons donc qu'il soit traduit en anglais, la langue officielle de l'IASB. Si donc il était lu, il serait possible que naisse une « comptabilité politique », encore que cette expression soit un pléonasme car, pour qui la connaît un peu et en particulier pour les lecteurs de CCA, la comptabilité est par essence politique, en ce qu'elle a trait à la création et à la répartition des richesses dans les sociétés contemporaines et, plus généralement, à la régulation sociale.

■ Bernard Colasse

Jean Fourastié, un expert en productivité de Régis Boulat, Presses universitaires de Franche-Comté, 460 pages, 26 €.

Je suis né en février 1944, le mois où la 2^e édition du Que sais-je ? Numéro 111, *La comptabilité*, de Jean Fourastié, paraissait aux Presses universitaires de France, l'année où son autre ouvrage, *La comptabilité conforme au plan comptable général*, était publié parallèlement à la Librairie générale de droit et de jurisprudence. Je me suis souvent demandé quels pouvaient être, au beau milieu d'une guerre sans merci, l'état d'esprit d'un universitaire concentré sur son travail, et qui venait, en plus de perdre un fils en bas âge. Plus tard, quand Jacqueline Fourastié est devenue une amie, elle a répondu à certaines de mes questions. Mais le magnifique livre de Régis Boulat complète mes intuitions et bien entendu répond à de nombreuses autres questions. On peut dire que tout est réussi dans l'ouvrage de Régis Boulat, dont le titre : Jean Fourastié, un expert en productivité et sous-titré : La modernisation de la France (années 1930 – années 1950). Tiré de sa thèse : Jean Fourastié, la productivité et la modernisation de la France (années 1930 – années 1950) qui a obtenu la mention très honorable et les félicitations du jury ô combien méritées, M. Boulat brosse un tableau de la France à la fois connu mais négligé de nos jours, avec Jean Fourastié, fil conducteur exceptionnel. Tout est réussi dans cet ouvrage divisé en trois parties, la préhistoire de la productivité, la productivité et la modernisation et enfin l'école française de productivité.

La préhistoire de la productivité fait l'objet de la première partie de l'ouvrage. La théorie et la pratique de la productivité, distinguée du productivisme et du progrès technique, sont d'abord évoqués dans leurs premières années, au passage l'auteur brosse quelques portraits rapides mais savoureux de VIP ou de hauts fonctionnaires. Le chapitre 2 évoque Fourastié jeune expert aux connaissances variées, industrielles, économiques, mais aussi dans le secteur de l'assurance et de la comptabilité. La thèse de doctorat de Fourastié, qui met en évidence les réserves mathématiques des assurances, leur traitement comptable et leur possibilité de réforme est résumée de manière pertinente. Sa philosophie comptable est clairement exprimée en 7 pages passionnantes.

La productivité et la modernisation sont la partie centrale de l'œuvre. Après quelques occasions manquées, rappelées dans le chapitre 3, Jean Fourastié donne sa plaine mesure, encouragé par Jean Monnet au service du plan. La référence aux textes américains et aux pratiques américaines commence à émerger, mais c'est dans le chapitre 4 que Régis Boulat détaille les programmes franco-américains de modernisation. La manière de travailler de l'auteur est tellement passionnante qu'on a parfois l'impression de marcher à côté de Fourastié. Cette impression est encore plus forte dans le chapitre 5 où la productivité et la modernisation vont de pair avec les pressions américaines, les difficultés budgétaires, les travaux de Colin Clark et leur relais dans « Le grand espoir du xx^e siècle ». On quitte la seconde partie de l'ouvrage avec l'idée que la productivité a mis longtemps à s'imposer en France, mais qu'à partir de 1945 l'idée a fait son chemin, même si ce chemin n'a pas été aussi rapide que ce que souhaitaient les Américains. Sans qu'il le dise de manière explicite, M. Boulat nous montre la pression des parties concernées, politiques, économiques, internationales, sur le destin économique de la France. Rien n'est jamais affirmé sans une série de preuves et de textes de référence.

1. Voir : Gélard G. (2009), Le rapport à l'Assemblée nationale sur les enjeux des nouvelles normes comptables : une lecture critique, *Revue Française de Comptabilité* n° 423, p. 19-21 ; Walton P. (2009), Analyse exacte, conclusions erronées, *Revue Française de Comptabilité* n° 423, p. 22-25.

L'école française de productivité fait l'objet de la dernière partie. Les rapports franco-américains sont encore plus détaillés et documentés. La vie de Jean Fourastié est encore plus étudiée et sa triple légitimité, d'expert cumulant les positions de pouvoir et d'influence (OECE, CNP, USA), de vulgarisateur exceptionnel, traitant de l'homme essentiel, de l'homme moderne, de l'homme domestique ou domotique au fil de multiples conférences et ouvrages, de professeur à succès (École pratique des hautes études, Conservatoire des arts et métiers, Institut d'études politiques) ou aux tentatives échouées (Collège de France) met en exergue le parcours difficile de quelqu'un qui cherche et qui se cherche tout à la fois. Le chapitre 8 se termine sur le véritable esprit d'entreprise né en France et se poursuit dans les années 1950 et 1960. Régis Boulat nous rappelle une grande fresque qui est toujours quelque part dans notre inconscient collectif, mais il nous dispense des approches banales que nous en avons souvent – politique opposant résistance et collaboration, économique presque uniquement fondée sur la croissance et les débuts de la comptabilité nationales – pour préférer une approche de sociologue ou de gestionnaire stimulante. La bibliographie et l'index sont très complets et très utiles.

La postface de Patrick Fridenson ne se contente pas de redites, mais, écrite en contrepoint de l'œuvre, elle apporte d'autres éclaircissements sur des détails, une hauteur de vue très utile et une réelle valeur ajoutée. Souhaitons que M. Boulat, dans le futur, nous livre d'autres ouvrages de cette rare qualité.

■ *Jean-Guy Degos*
Professeur à l'Université de Bordeaux.

Apprentissages, stratégies et compétitivité sur la longue durée. L'étonnante histoire d'eurocopter. De Marc-Daniel Seiffert. Préface de Jean-Claude Tarondeau, L'Harmattan, 432 pages, 45 €, ISBN : 978-2-296-04712-

L'ouvrage de Marc Seiffert se situe au carrefour de l'histoire économique, de l'histoire des techniques et des sciences de gestion. Il retrace en effet avec une clarté remarquable l'aventure de l'hélicoptère en France jusqu'à la création et les premiers développements d'Eurocopter. Du point de vue historique il suit trois pistes en parallèle : celle de l'histoire de la conception et de la fabrication des différents modèles, celle de leurs usages, celle de l'entreprise, de son environnement institutionnel et de sa stratégie. Du second point de vue, il mène une réflexion centrée sur le concept d'apprentissage, qu'il soit technique ou organisationnel, en trouvant des illustrations dans les différents épisodes de cette histoire.

Au point de départ du récit M.S. retrace les étapes, souvent douloureuses, de la naissance de cette industrie entre 1945 et 1953. C'est grâce à un apprentissage par l'échec qu'elle débouche sur la réussite de 1953, l'année des records. Elle est due, après un démarrage difficile, à une série de « ruptures techno-radicales » réalisées grâce à la construction de prototypes, qui permettent de tester les techniques de la turbine et de la réaction.

Le passage à l'industrie, entre 1953 et 1956, se réalise par la création d'une gamme dans le cadre d'un apprentissage par l'usage que facilite la guerre d'Algérie et d'un important transfert de technologies depuis les États Unis. Il débouche sur une innovation radicale dans la turbine. Vient ensuite une période marquée par la réorientation des stratégies dans la conception des produits grâce à la participation directe des utilisateurs, militaires en particulier, à la conception des produits. Les trois armes présentent d'ailleurs des demandes contradictoires. La demande civile est prospectée dans une commission, mise en place en 1957 à laquelle participent la SNCF et les compagnies aériennes. Elle conçoit un réseau complémentaire des réseaux ferroviaires et aériens en assurant des liaisons transversales. Il y a là une illustration fascinante de la difficulté qu'éprouvent les acteurs du changement technique à sortir des paradigmes dominants, en l'occurrence les concepts de lignes et de réseau. Cette approche du problème n'obtint pas de bons résultats, tout autant que l'hélicoptère lourd demandé par la Marine. Au total les caractéristiques de la demande civile ont été mal appréhendées. Ce fut finalement la conception d'un hélicoptère moyen, les Alouette II et III qui ouvrirent la voie des gros marchés militaires. Cette réussite repose sur des transformations institutionnelles importantes dans les domaines de la R&D, de l'industrialisation et de la commercialisation. « L'innovation, écrit M.S. procède d'interactions entre l'offre et la demande avec des processus cumulatifs où l'apprentissage par l'usage joue un rôle central ».

Entre le début des années 1960 et le début des années 1980, le marché militaire se consolide et les innovations se poursuivent. La réussite du Puma est le produit de la capitalisation de compétences et d'une étroite collaboration

entre l'utilisateur et le constructeur. L'exportation se développe tant dans le domaine militaire que civil. De plus une politique de coopération franco-allemande et franco-britannique porte ses fruits. La guerre du Vietnam ouvre la voie à la production de masse et à la concentration des entreprises. Le marché civil prend son essor, dans une atmosphère de forte concurrence entre l'Europe et les États-Unis. Dans ce contexte, l'Aérospatiale met en œuvre une stratégie offensive fondée sur une politique de produits précisément ciblée en s'appuyant sur le marché national et en développant les implantations commerciales dans le monde. Au total une offre de produit bien conçue permet de créer des marchés civils importants. L'épisode malheureux du contrat des *Coast Guards* révèle une inexpérience dans la gestion des contrats à l'étranger et plus encore la difficulté de l'implantation aux États Unis, expérimentée à la même époque par d'autres entreprises françaises. L'histoire de l'Ecureuil est particulièrement révélatrice la complémentarité entre l'innovation technique de produit et de matériaux et l'innovation organisationnelle, avec la mise en place d'une politique rigoureuse de gestion des coûts et d'unités opérationnelles dotées d'une large autonomie. Elle se traduit à la fois par une baisse des coûts et par une amélioration de la qualité. L'une des raisons essentielles de la réussite des engins de deuxième génération est l'adoption de la politique de coopération et d'un processus d'apprentissage par les concurrents. Un cercle vertueux se met en place, fondé sur un plan stratégique bien défini et une stratégie délibérée. La troisième génération doit relever le défi de l'affaiblissement des commandes militaires. La coopération cesse de jouer un rôle de premier plan. Ce furent des innovations progressives fondées sur la coopération avec les clients et l'accumulation de compétences organisationnelles qui permirent à l'entreprise de s'adapter à la nouvelle donne et à la crise des années 1981-1983.

Les années 1980 sont marquées par une double rupture : celle d'une « incertitude radicale » des marchés et celle d'une rupture technologique tout aussi radicale fondée sur la pénétration dans les systèmes des technologies électroniques et de l'information. La conception ne porte plus principalement sur l'avionique et les programmes, fondés sur la mise en place de systèmes, deviennent de plus en plus complexes.

La crise des premières années 1980 est brutale. En 1983 les ventes ne représentent plus que le quart de celles de 1981. La survie de la division hélicoptères de l'Aréospace, qui a réagi avec retard, semble menacée. La filiale américaine AHC fait des pertes en 1984. Ses effectifs passent de 700 en 1981 à 558 en 1984. Une crise financière éclate alors que les trois appareils de la troisième génération connaissent des dépassements importants de budgets en raison de difficultés techniques. La coopération franco-allemande sur les programmes de la quatrième génération, qui marquaient une rupture technologique, avait rencontré des difficultés en 1979. Mais le protocole d'accord est signé en 1983. Dès 1985 une nouvelle direction définit un programme de redressement d'abord financier puis technique.

Un gros effort d'adaptation de la troisième génération aux marchés militaires est réalisé, tant pour le Dauphin et le Panther et que pour Le Super Puma industrialisé en 1980. La division se trouve alors en position de force face à ses partenaires et déploie une politique d'exportation militaire dans toute l'Europe. Alors que la coopération tripartite avec la Belgique, l'Allemagne, et l'Italie pour le NH90 se révèle décevante, la coopération intensifiée avec l'Allemagne pour la mise au point du Tigre est une réussite. Les deux partenaires parviennent à surmonter leurs divergences initiales en réalisant trois versions différentes. Cet appareil marque une rupture technique en ce sens qu'il est conçu comme un système global formé de fonctions interdépendantes. Le programme NH90 est relancé en 1988.

Face à la concurrence américaine qui s'intensifie des négociations sont lancées en 1988 pour réaliser une fusion avec le partenaire allemand. Elle est rendue difficile en raison de leur différence de taille. Elles débouchent sur un accord en 1992. Eurocopter devient le leader mondial du secteur. Cette fusion s'accompagne d'un ensemble de mesures de rationalisation, comme la révision des méthodes de prévision, la réorganisation de la R&D et la création de centres d'affaires service à la clientèle. Les années 1990 sont marquées par la reprise des marchés civils. Les premières commandes du Tigre sont prises en 1999. L'entreprise est parvenue à consolider ses avantages compétitifs et obtient des marchés américains avantageux. Son intégration dans EADS n'interrompt pas son essor. Le programme Tigre est un succès. Le programme NH90 est décloisonné pour mieux l'adapter à la demande. Les usages civils se diversifient avec l'intensification des commandes offshore et la démonstration que l'hélicoptère apporte la bonne réponse aux situations extrêmes. Le département de R&D doit modifier radicalement son mode de fonctionnement pour s'adapter à l'évolution des techniques de l'information. Il adopte en particulier la méthode du pré-développement, qui bouleverse le processus de conception des engins. L'entreprise s'internationalise par le biais de la coopération et le développement d'un réseau de filiales.

Ces derniers exemples illustrent la principale impression que l'on ressent à lecture de l'ouvrage celle d'une capacité d'adaptation à un environnement en perpétuelle transformation tant du point de vue des marchés que les technologies mobilisées. Il faut souhaiter que M.S. nous propose un jour une analyse de cette culture d'entreprise fondée sur l'acceptation du changement interne et sur l'écoute non seulement des clients, des fournisseurs et des partenaires mais aussi de l'évolution du système technique tout entier. Cet ancrage dans la technologie et dans le changement politique et social sans doute l'un des secrets de la réussite. Le dialogue interentreprises prend ici tout son sens MS propose une interprétation en termes d'apprentissage, par l'erreur, par l'usage, par l'échec, par les concurrents et en termes de stratégie, qui est parfaitement recevable et généralisable. Son livre est aussi une contribution majeure à l'histoire de l'aéronautique en France et dans le monde, construite autour d'un objet technique assez fascinant, qui se transforme peu à peu en système. Un petit regret pour finir : le choix d'une typographie éclatée qui ne favorise pas la lecture. Mais il s'agit d'un détail.

■ François CARON

Historien. Professeur émérite à la Sorbonne.

Patron de Renault. Pierre Lefaucheur (1944-1955). Cyrille Sardais, préface de Patrick Fridenson, 2009, Sciences Po Les Presses : Paris, 326 pages, 24 €, ISBN 978-2-7246-1116-8

La double formation de l'auteur, en gestion (HEC) et en histoire (EHESS), l'a conduit à une thèse en sciences de gestion sur les dirigeants sous l'angle du *leadership*, de la décision et de l'histoire des entreprises. Il en a tiré, pour la publication, ce livre qui exploite, plus particulièrement, les archives de Pierre Lefaucheur. Ingénieur centralien, figure de la Résistance, il fut l'un des sages du Comité général d'études que Jean Moulin avait créé pour penser l'après-guerre. Choisi pour diriger Renault dès la nationalisation, en octobre 1944, il occupa cette responsabilité jusqu'en 1955, moment où il disparut dans un accident de voiture.

Les trois parties, qui constituent l'ouvrage, abordent les différents aspects de la gestion. Dans un premier temps, ce sont les problèmes marketings et stratégiques qui sont traités ; puis, ce sont les aspects financiers et comptables et enfin, dans une dernière partie, apparaît la question des salaires et des relations sociales. Si la dimension chronologique se manifeste au cours des trois thèmes, celui de la gouvernance d'entreprise, ici le rapport que Pierre Lefaucheur entretint avec l'État, traverse tout le livre.

Alors que la France était en tête des pays constructeurs de voitures en 1914, elle présente un tableau alarmant au sortir de la Deuxième Guerre. Le diagnostic que beaucoup font alors, et que le patron de la Régie partage, est que l'industrie automobile doit se concentrer pour fabriquer en grande série, à un prix de revient compétitif. Les pouvoirs publics retiennent trois segments de marché : le modèle de petite voiture, 4 CV, que Renault doit fabriquer, celui de moyenne gamme et haut de gamme étant réservé respectivement à Peugeot et Citroën. L'inverse du choix qu'avait fait jusque-là Louis Renault. Pierre Lefaucheur, favorable, lui, au mode de production fordien, centré sur un seul véhicule produit en grande série, va appuyer cette orientation, contre son service commercial. Toutefois, ce dernier, relayé par les concessionnaires, ne va cesser de réclamer une extension de gamme. Finalement, après trois ans, en 1947, leur patron se range à leurs arguments, d'autant que se mêlent d'autres considérations, notamment celle de la capacité de production. C'est l'abandon du modèle « fordien » et le lancement d'une voiture haut de gamme : la Frégate. Le succès n'étant pas au rendez-vous, le patron de Renault, va faire son mea culpa en 1952, en opérant, selon les termes de l'auteur, un virage « sloanien » : qui accroît le nombre de modèles sans augmenter le nombre d'organes. Ce sera le lancement de la Dauphine en 1953.

Nationalisée sans capital, la firme au losange a financé entre 1944 et 1954 dix années d'expansion. On pourrait croire qu'elle le fit par l'emprunt et que, l'inflation aidant, elle put le rembourser à bon compte. Cyrille Sardais, apporte la preuve, au terme d'une démonstration serrée, que la logique fut tout autre. Décortiquant le mécanisme de la réévaluation d'actifs offerte par l'ordonnance du 15 août 1945, et du surcroît d'amortissement qu'il rendit possible, il identifie dans la capacité d'autofinancement la principale ressource qui permit le développement. Ces corrections faites, la Régie apparaît sur la décennie comme très rentable. Ce qui ne signifie pas qu'elle le fut en permanence, elle connut

des périodes de déficit. L'auteur rappelle qu'au printemps 1945, par exemple, la firme faisait des ventes à perte car elle ne pouvait augmenter ses prix, ceux-ci étant bloqués par l'Administration. On voit alors Pierre Lefauchaux batailler pour obtenir des aménagements. Ce bras de fer, de 1944 à 1947, entre le dirigeant et son actionnaire, l'auteur nous le rend pleinement au travers de l'exercice, quasi impossible, que fut le financement de l'exploitation à coup d'expédients comme le crédit sur stock. Il parvient tout autant à nous faire vivre la connivence, au bon sens du terme, la complicité que le dirigeant de Renault partagea, à partir de 1947, avec le jeune directeur du Trésor, François Bloch-Lainé, pour accompagner l'augmentation du besoin en fonds de roulement de l'entreprise par le subterfuge des acomptes clients, jusqu'en 1952, année à partir de laquelle des concours bancaires classiques prendront le relais.

La troisième partie du livre est consacrée à l'émergence de la « vitrine sociale » qu'a symbolisée en France la Régie. Certes, dès la nationalisation, Renault est appelée à servir de modèle, mais sur le plan industriel, pas sur le plan social. Or pour les gouvernements d'après guerre, la lutte contre l'inflation était primordiale. Le patron de Renault fit sien cet objectif. Il lui importait de se maintenir dans le peloton de tête en matière de rémunération, pas de mener la course. Encore cette ambition fut-elle guidée par la nécessité de garder un personnel qualifié que d'autres entreprises convoitaient. Dans les années 1948-1953, Pierre Lefauchaux chercha à maintenir un équilibre entre sa loyauté envers le gouvernement, qui pouvait le révoquer à tout moment, et des revendications salariales qui se manifestèrent jusque dans des grèves parfois dures. Cela passa par des astuces, comme des acomptes sur bénéfices, par des augmentations quasi clandestines, lors des crises ministérielles. Ce ne fut qu'après 1953, que le PDG de l'entreprise réorientera ses priorités, quitte à prendre ses distances avec son actionnaire, pour augmenter le niveau de vie de son personnel. Cela aboutira aux accords de 1955 qui donnèrent la troisième semaine de congés payés, une hausse des rémunérations et le premier accord sur les retraites complémentaires. Autant d'avancées sociales qui allaient faire tâches d'huile.

Ce qui est essentiel dans le livre de Cyrille Sardais, c'est la façon dont il rend compte des choix qui sont faits par Pierre Lefauchaux. Il reconstitue, à chaque fois, « l'univers » dans lequel celui-ci évolue. Derrière ce terme, se trouve, pour l'auteur, ce qui est possible et impossible pour le dirigeant eu égard à ses valeurs et à la situation à laquelle il est confronté. Le procédé narratif dont il se réclame est celui du récit cinématographique, plus précisément celui de la caméra subjective : le lecteur est invité à chausser les lunettes de Pierre Lefauchaux pour analyser les situations auxquelles il fait face. Cela nous fait partager les défis, les dilemmes, auxquels le dirigeant fut confronté, cela fait réfléchir sur ce que ce métier exige de compétence, d'éthique. Inutile d'insister davantage, on sait depuis Plutarque tout le profit qu'on peut tirer du récit de la vie des Hommes illustres, surtout quand celui-ci est servi dans une langue impeccable, comme c'est le cas.

Si l'histoire comme exemple est un genre incontestable, qui a ses lettres de noblesse, la question du Grand Homme et de son influence sur l'Histoire, elle, fait débat. On peut ainsi se demander, et l'auteur lui-même se pose la question, si la perspective qu'il a choisie n'accorde pas une part trop importante au rôle du dirigeant dans la vie de l'entreprise. Le chemin de la liberté d'un individu, que Cyrille Sardais nous invite à suivre, ne le conduit-il pas à minorer le poids de l'environnement, la pression des différentes parties prenantes ? Bien sûr le travail que fait l'auteur ne tient pas lieu « d'histoire des usines Renault », pour cela on se reportera à Patrick Fridenson (dont le tome II est à paraître). Enfin, même si le regard du patron de Renault est premier dans le livre de Sardais, il ne s'agit quand même pas d'un témoignage direct comme celui que nous a livré Louis Schweitzer en 2005 dans *Mes Années Renault*. C'est là la limite et l'originalité de cet ouvrage dont il faut recommander la lecture à ceux qui s'intéressent à la gestion et à l'histoire, en attendant que son auteur nous livre une biographie sur Pierre Lefauchaux, au-delà du patron de Renault, pour nous faire mieux connaître un homme qu'on pressent admirable.

■ *Henri ZIMNOVITCH*
Université de Paris-Sud-11 – PESOR

Signalons la parution de la 9^e édition de l'ouvrage de Michel Gervais, *Contrôle de gestion*, Economica (2010), 816 pages, 47 €, ISBN 978-2-7178-5750-4

ABONNEMENT À LA REVUE (hors adhésion à l'**AFC**)

2 numéros	France – DOM/TOM	Étranger
• Institutions et sociétés :	55 €	+ 8 €
• Individuels :	45 €	pour frais
• Étudiants :	30 €	de port
Prix de vente au numéro :	30 €	

L'abonnement peut être souscrit à tout moment. Il se compose de deux numéros par an paraissant en mars et en septembre.

Un abonnement souscrit en cours d'année civile donne lieu à l'envoi immédiat des numéros de l'année déjà parus.

**Bulletin d'abonnement à retourner accompagné
de votre règlement par chèque bancaire à :**

DILISCO

À l'attention de Christine BOUSSIN - rue du Limousin - BP n° 25 - 23220 CHÊNIERS

NOM :

PRÉNOM :

ADRESSE PROFESSIONNELLE

SOCIÉTÉ :

ADRESSE :

CODE POSTAL : | | | | | VILLE :

PAYS :

ADRESSE PERSONNELLE

ADRESSE :

CODE POSTAL : | | | | | VILLE :

PAYS :

À : _____ , le : _____.

Signature :

Je souhaite que tout courrier me soit envoyé à mon adresse professionnelle personnelle.

APPEL À COMMUNICATION

15^{ES} JOURNÉES D'HISTOIRE DE LA COMPTABILITÉ ET DU MANAGEMENT

Université Paris-Dauphine
25 & 26 mars 2010

Les Journées d'Histoire de la Comptabilité et du Management constituent, depuis leur première édition en 1995, un rendez-vous annuel incontournable pour ceux qui souhaitent donner une perspective historique aux problèmes de gestion. Elles rassemblent des chercheurs en gestion, mais aussi des historiens, des sociologues, des juristes et des économistes. L'esprit originel de ces Journées demeure car le passé a encore beaucoup à nous apprendre sur les pratiques actuelles.

Nous souhaitons prolonger la tradition pluridisciplinaire de ces journées. Comme chaque année toutes les communications s'intéressant à l'histoire de la gestion seront les bienvenues. Nous voudrions néanmoins proposer un thème qui pourrait renforcer la cohérence de nos échanges lors ces journées :

La structuration de l'économie et de la société par les dispositifs de gestion

Ce thème vise à étudier la façon dont les dispositifs de gestion s'imposent à l'ensemble de la société : entreprises bien sûr mais aussi Etat, organismes publiques, associations, etc. Il incite à s'interroger sur les interactions entre le champ politique et celui de la gestion. La façon dont les dispositifs de gestion, ou bien les normes comptables, agissent sur le champ politique et réciproquement, l'influence du politique sur ces dispositifs et sur ces normes est au cœur de la problématique.

Le concept de dispositifs de gestion est entendu au sens large : des outils comptables et financiers aux techniques des ressources humaines, de la stratégie ou du marketing. Plus généralement, il inclut également tout système de mesure, de quantification ou de comparaison.

Nous souhaitons aussi, au travers de ce thème, élargir les réflexions traditionnelles des Journées d'Histoire :

- à des périodes moins souvent étudiées en histoire de la gestion, comme l'Antiquité, la période médiévale et l'époque moderne ;
- à des approches croisées entre la gestion, l'histoire et le politique qui permettent une relecture de la chronologie traditionnelle de l'histoire de la gestion et – ou de l'histoire politique et qui proposent des grilles de lecture originales ;
- au point de vue de chercheurs d'autres disciplines (sociologie, sciences politiques, anthropologie, etc.).

Informations à retenir

Date limite de soumission : **15 janvier 2010** (texte ou résumé détaillé de 3 à 5 pages précisant la problématique, les sources et les résultats) – avec titre

Date de réponse des réviseurs : **31 janvier 2010**

Les communications sont à soumettre à l'adresse suivante : jhcm15@gmail.com

Nombre maximum de signes d'une communication : 70 000 signes

Un tutorat des thèses d'histoire de la comptabilité et du management sera organisé pour les doctorants intéressés.

Nous vous demandons un document d'une dizaine de pages maximum indiquant :

- le champ de votre recherche
- votre problématique (ou des pistes)
- vos références théoriques (le cas échéant)
- votre démarche méthodologique
- vos premiers résultats (éventuellement)
- les références bibliographiques essentielles

Programme prévisionnel :

Jeudi 26 mars 2010 : 9h-17h

Jeudi 26 mars 2010 au soir : repas de gala

Vendredi 27 mars 2010 : 8h30-17h

Pour toute question supplémentaire, vous pouvez contacter :

Didier Bensadon (didier.bensadon@laposte.net)

Karine Fabre (karinefab@hotmail.com)

Pierre Labardin (pierre.labardin@laposte.net)

Anne Pezet (anne.pezet@dauphine.fr)

NOUVEAU STYLE CCA

PREMIÈRE PARTIE : RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES EN FIN D'ARTICLE

1 – Articles

Exemple d'article français

Colasse, B., Standish, P. (1998). De la réforme 1996-1998 du dispositif français de normalisation comptable. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 4 (2) : 5-27.

Exemple d'article anglais

Cotter, J., Tuna, A.I., Wysocki, P.D. (2006). Expectations management and beatable targets : How do analysts react to explicit earnings guidance? *Contemporary Accounting Research* 23 (3) : 593-624.

2 – Ouvrages

Exemple d'ouvrage français

Charreaux, G., Pitou-Belin, J.-P. (1990). *Le conseil d'administration*. Paris Vuibert.

Exemple d'ouvrage anglais

Nobes, C., Parker, R. (2006). *Comparative international accounting*. 9^e édition, Harlow : Pearson Prentice Hall.

Normes comptables (même style que les ouvrages)

IASB. (2004). *International financial reporting standard (IFRS) n° 3 : Business combinations*. Londres : International Accounting Standards Board.

3 – Chapitres dans un ouvrage collectif

Busse von Colbe, W. (2004). New accounting for goodwill : Application of American criteria from a German perspective. In *The economics and politics of accounting* (Eds, Leuz, C., Pfaff, D., Hopwood, A. G.). Oxford : Oxford University Press, 201-218.

4 – Thèses

Lambert, C. (2005). *La fonction contrôle de gestion : contribution à l'analyse de la place des services fonctionnels dans l'organisation*. Doctorat en sciences de gestion, Paris : Université Paris Dauphine.

5 – Cahiers de recherche

Michenaud, S. (2007). *Corporate investment and analyst pressure*. Cahier de recherche, Université de Lugano.

6 – Rapports

Viénot, M. (1999). *Rapport du comité pour le gouvernement des entreprises, dit rapport Viénot II*. AFEP-MEDEF.

7 – Communications dans des congrès

Boisselier, P., Dufour, D. (2007). *Comptabilité et valorisation à l'introduction sur Alternext (2005-2006)*. 28^e congrès annuel de l'Association Francophone de Comptabilité, Poitiers.

DEUXIÈME PARTIE : CITATIONS DANS LE TEXTE ET DANS LES NOTES

Les exemples ci-dessous montrent comment présenter les citations dans le corps du texte ou les notes de fin d'article.

« Selon Cooper (2008)... ».

« Selon Cooper (2008, p. 220-222)... ».

« Plusieurs auteurs (van Staden et Hooks 2007; Cooper 2008) évoquent ce sujet ». (Ordonner les références par ordre chronologique).

À partir de trois auteurs, indiquer le premier auteur suivi de « *et al.* » :

« Ce thème a déjà été évoqué (Zhang *et al.* 2007) ».

Citations dites « ambiguës » (un auteur a publié plusieurs références la même année) :

« Selon Ashbaugh (2001a, 2001b)... ».

LISTE DES RÉVISEURS AYANT CONTRIBUÉ RÉCEMMENT À LA BONNE TENUE DE LA REVUE CCA

Une bonne revue ne se fait pas sans bons auteurs bien sûr, mais elle a également besoin de bons réviseurs. Ces réviseurs assurent une double tâche :

- aider les auteurs à améliorer leurs articles ;
- aider les rédacteurs en chef à se faire une opinion sur les articles.

Ils ont donc un rôle central dans la réalisation de la revue et nous tenons à les remercier chaleureusement.

Alcouffe	Simon	Cazavan	Anne
Alexander	David	Chalayer	Sylvie
Amblard	Marc	Chambost	Isabelle
André	Paul	Chantiri	Rouba
Baker	Richard	Chatelain-Ponroy	Stéphanie
Barneto	Pascal	Cheffi	Walid
Berland	Nicolas	Chiapello	Eve
Bertin	Elisabeth	Christophe	Bernard
Bessire	Dominique	Colasse	Bernard
Boisselier	Patrick	Cormier	Denis
Bollecker	Marc	Coulombe	Daniel
Bouquin	Henri	Courteau	Lucie
Bourguignon	Annick	Damak	Salma
Burlaud	Alain	Dambrin	Claire
Caby	Jérôme	de la Villarmois	Olivier
Capron	Michel	de Rongé	Yves
Caron	Marie-Andrée	DeBeelde	Ignace
Casta	Jean-François	Degos	Jean-Guy
Causse	Geneviève	Déjean	Frédérique
Cauvin	Eric	Depoers	Florence
Cavelius	Florence	Deville	Aude

Disle	Charlotte	Lesage	Cédric
Dufour	Dominique	Levant	Yves
Dumontier	Pascal	Magnan	Michel
Dupuy	Yves	Malleret	Véronique
Eggrickx	Ariel	Malo	Jean-Louis
Fabre	Pascal	Mard	Yves
Farjaudon	Anne-Laure	Marmousez	Sophie
Francoeur	Claude	Martinez	Isabelle
Gajewski	Jean-François	Meyssonnier	François
Gendron	Yves	Michaïlesco	Céline
Gense	Pierre	Missonier Piera	Franck
Giordano-Spring	Sophie	Mourgues	Nathalie
Girerd-Potin	Isabelle	Nobre	Thierry
Godowski	Christophe	Noël	Christine
Gontier-Besacier	Nathalie	Nogatchewsky	Gwenaëlle
Gumb	Bernard	Olivero	Bernard
Janin	Rémi	Orange	Gérald
Jeanjean	Thomas	Oxibar	Bruno
Jimenez Garces	Sonia	Perez	Roland
Jogleux	Muriel	Périer	Stéphane
Kalika	Michel	Pesqueux	Yvon
Kuszla	Catherine	Pezet	Eric
Labardin	Pierre	Pigé	Benoit
Labelle	Réal	Pochet	Christine
Lambert	Caroline	Praquin	Nicolas
Lande	Evelyne	Prat dit Hauret	Christian
Le Theule	Marie-Astrid	Quairel	Française
Lefrancq	Stéphane	Quéré	Bertrand
Lemarchand	Yannick	Raffournier	Bernard

Richard	Chrystelle	Sponem	Samuel
Richard	Jacques	Thenet	Gervais
Rossignol	Jean-Luc	Thiery-Dubuisson	Stéphanie
Saada	Toufik	Trabelsi	Samir
Sabadie	William	Vidal	Jean-Pierre
Saboly	Michèle	Walliser	Elisabeth
Schatt	Alain	Walton	Peter
Solle	Guy	Zarlowski	Philippe
Soulerot	Marion	Zimnovitch	Henri

