

La publication d'une information financière non conforme à la loi et aux normes : déterminants et conséquences

Nadia Smaili

Université du Québec à Montréal, Canada

Réal Labelle

HEC Montréal, Canada

Hervé Stolowy

HEC Paris (GREGHEC), France

Cette version – 22 septembre 2008

Remerciements. Les auteurs aimeraient exprimer leur gratitude pour le soutien financier fourni par le Conseil de recherche en sciences humaines du Canada, le Fonds québécois de la recherche sur la société et la culture, la Fondation HEC Paris (projet F0802) ainsi qu'envers Emmanuel Lavocat (AMF, Direction des affaires comptables), pour les informations fournies sur les procédures de l'AMF, et Sophie Marmousez, pour son assistance précieuse. Les auteurs remercient les trois évaluateurs anonymes et le co-rédacteur en chef (Marc Nikitin) pour leurs remarques constructives. Les auteurs restent bien sûr seuls responsables des erreurs ou omissions pouvant exister dans l'article. Nadia Smaili et Réal Labelle sont respectivement membre associé et titulaire de la Chaire de gouvernance et juricomptabilité de HEC Montréal. Hervé Stolowy est membre du GREGHEC, unité CNRS, UMR 2959.

Correspondance : Hervé Stolowy, HEC Paris, Département Comptabilité – Contrôle de Gestion, 1, rue de la Libération, 78351 – Jouy-en-Josas Cedex, France. E-mail : stolowy@hec.fr.

**La publication d'une information financière non conforme à la loi et aux normes :
déterminants et conséquences**

Résumé

Dans la mesure où il existe une certaine ambiguïté dans la définition de plusieurs concepts relevant de ce que nous appelons l'information non conforme à la loi et aux normes, cet article propose une synthèse générale, fondée sur la théorie de l'agence et établie à partir des littératures française et nord-américaine, sur les déterminants et les conséquences de cette information financière non conforme. Nous étudions également l'efficacité des mécanismes de gouvernance utilisés pour prévenir ou détecter ces pratiques qui vont au-delà d'une gestion « stratégique » des données comptables. L'analyse de ces études suggère que les erreurs et irrégularités sont principalement dues à des conditions financières difficiles et à un faible système de gouvernance. Nous suggérons quelques solutions aux carences théoriques et empiriques que nous avons relevées ainsi que des nouvelles pistes de recherche.

MOTS CLÉS. FRAUDE – GESTION DES DONNÉES COMPTABLES – RETRAITEMENT – GOUVERNANCE

Abstract

Accounting irregularities: determinants and consequences

Given the existence of a relative ambiguity in the definition of several concepts related to accounting irregularities, this article proposes a synthesis based on the agency theory and on the literature on the determinants and consequences of accounting irregularities. We also examine the deterrence role governance is presumed to play in the prevention and detection of those accounting practices which go beyond “strategic” earnings manipulation. The analysis of the literature suggests that accounting irregularities are mainly explained by difficult financial conditions as well as by a weak governance system. We propose some remedies to the theoretical and empirical weaknesses we have noticed and some research avenues.

KEYWORDS. FRAUD – ACCOUNTS MANIPULATION – RESTATEMENT – GOVERNANCE

Introduction

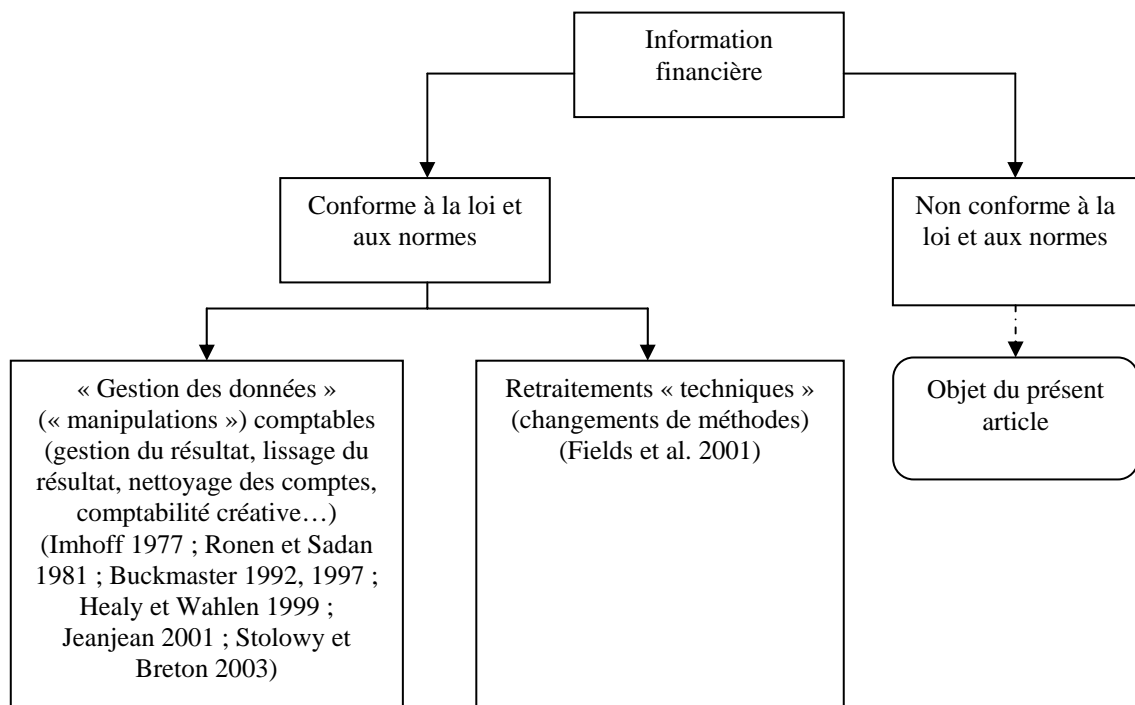
Notre société s'est trouvée confrontée, au cours des dernières années, à plusieurs scandales financiers, dont Enron et WorldCom constituent des figures emblématiques. Afin de maintenir l'illusion, les auteurs de ces scandales commencent souvent par une gestion dite « stratégique » de l'information financière avant de sombrer dans l'irrégularité et la fraude (Cormier et Magnan 1995 ; Cormier et al. 1998 ; Jensen 2005).

Cette distinction entre la gestion de l'information financière effectuée dans le respect des principes comptables et les manipulations frauduleuses a déjà été évoquée dans la littérature (Dechow et Skinner 2000 ; Albouy et Perrier 2003 ; Stolowy et Breton 2003). La « gestion des données comptables » a fait l'objet de plusieurs revues de littérature, qui soit englobaient l'ensemble du phénomène (Stolowy et Breton 2003), soit étudiaient chaque composante séparément : gestion des résultats (Healy et Wahlen 1999 ; Dechow et Skinner 2000 ; Jeanjean 2001), choix comptables (Fields et al. 2001), et lissage des résultats (Imhoff 1977 ; Ronen et Sadan 1981 ; Buckmaster 1992, 1997). Tous les travaux précités concernent des pratiques restant dans le cadre de la loi. Cependant, seules quelques synthèses vont au-delà de l'étude de ces pratiques conformes aux règles. Ainsi, Eilifsen et Messier (2000) effectuent une synthèse de la littérature concernant le rôle des auditeurs dans la détection des erreurs (que celles-ci soient intentionnelles ou non) tandis que Nieschwietz, Schultz et Zimbelman (2000) se concentrent sur le rôle de l'auditeur en matière de fraudes. Caster, Massey et Wright (2000 ; discuté par Kinney 2000) établissent un modèle du processus de génération et de détection des erreurs et Rezaee (2005) étudie plusieurs cas de fraudes et propose des stratégies de prévention et de détection des fraudes.

A l'exception de ces articles, dont le champ est limité, il n'existe pas, à notre connaissance, de synthèse de la littérature sur l'ensemble des pratiques d'information financière hors normes et frauduleuses, leurs motivations, leurs conséquences, et le rôle dissuasif que la gouvernance est censée jouer dans ce domaine. Tel est l'objet du présent article. Sur la base d'articles français et nord-américains, il vise à prolonger les synthèses précédentes (Jeanjean 2001 ; Stolowy et Breton 2003) en s'intéressant uniquement aux pratiques qui dépassent la simple gestion des données comptables et qui touchent la production d'états financiers non conformes aux lois et aux normes¹.

La figure 1 permet de situer notre article dans le champ de la publication d'informations financières conformes et non conformes à la loi et aux normes.

Figure 1 – Information financière conforme et non conforme



Bien entendu, la définition de la notion de « non-conformité » est cruciale et le premier paragraphe de cet article vise à définir ce concept, en évoquant les termes d'erreur, d'irrégularité et de fraude. Le caractère intentionnel ou non intentionnel de la pratique « non conforme » joue également un rôle important dans la définition de ces concepts mais il est souvent difficile de caractériser l'intention ou l'absence d'intention dans la commission de la pratique non conforme. C'est pourquoi la littérature se réfère plutôt aux conséquences de ces pratiques qui peuvent être classées en deux grandes catégories : retraitements/corrections d'erreurs ou « procédures d'exécution » de la part du régulateur boursier.

Il faut d'ailleurs évoquer dès maintenant une difficulté portant sur la traduction en français du terme anglais « *restatement* ». Dans un contexte anglo-américain, un « *restatement* » se produit en cas de modification d'une information financière déjà publiée, par exemple les états financiers (United States General Accounting Office 2002). Le dictionnaire publié conjointement par les organismes professionnels français, canadien et belge (Ménard 2004) traduit le terme « *restatement* » par « retraitement » en précisant que le terme « *restated* » « se dit d'états financiers, d'un poste des états financiers ou d'une colonne de chiffre auxquels on a fait subir des modifications pour la correction d'erreurs (redressement), le rétablissement d'une situation d'équilibre (ajustement) ou l'adaptation à un

autre mode de présentation (retraitement) ». On voit donc que le terme « *restatement* » correspond à la révision d'états financiers pouvant provenir de plusieurs causes, dont la correction d'erreurs. La situation française crée une certaine ambiguïté dans la mesure où, comme nous allons le voir plus loin, les textes français n'abordent que la notion d'erreur et de correction d'erreurs, sans évoquer un « retraitement ». Cette situation s'explique simplement par le fait qu'en France, comme le rappelle le CNCC, les états financiers des années passées ne sont pas modifiés, les erreurs découvertes postérieurement à la publication des comptes étant nécessairement corrigées dans les comptes de l'exercice suivant². En conclusion, dans la mesure où la littérature que nous allons étudier est essentiellement nord-américaine et porte sur la révision d'états financiers, nous allons utiliser de manière générique le terme « retraitement » dans la suite de cet article.

Notre contribution à la recherche comptable peut, selon nous, se traduire de plusieurs manières. Tout d'abord, nous souhaitons introduire quelques éclaircissements quant aux définitions mêmes des termes d'erreurs, retraitements et fraudes. En effet, nous avons remarqué qu'il existait une certaine ambiguïté quant à l'utilisation de ces termes dans la littérature comptable et financière. Pour ce faire, nous nous fondons sur des textes comptables et d'audit et sur la réglementation en vigueur visant à prévenir ces erreurs ou irrégularités comptables dans trois pays différents : la France, les Etats-Unis et le Canada. Ensuite, nous proposons d'examiner les déterminants et les conséquences de ces erreurs ou irrégularités et de présenter une synthèse générale des différents déterminants des manipulations non conformes. Enfin, nous tentons d'apporter des explications concernant certaines incohérences dans les résultats des recherches passées et suggérons quelques pistes de recherches futures.

En conséquence, notre étude portera d'abord sur les déterminants (§ 2) et les conséquences (§ 3) des retraitements, avant d'aborder les déterminants (§ 4) et les conséquences (§ 5) des procédures d'exécution. Avant de conclure, nous proposerons une synthèse générale des déterminants des retraitements et des procédures d'exécution (§ 6), qui constituent l'essentiel de la recherche dans ce domaine.

1. Définition de l'information financière non conforme³

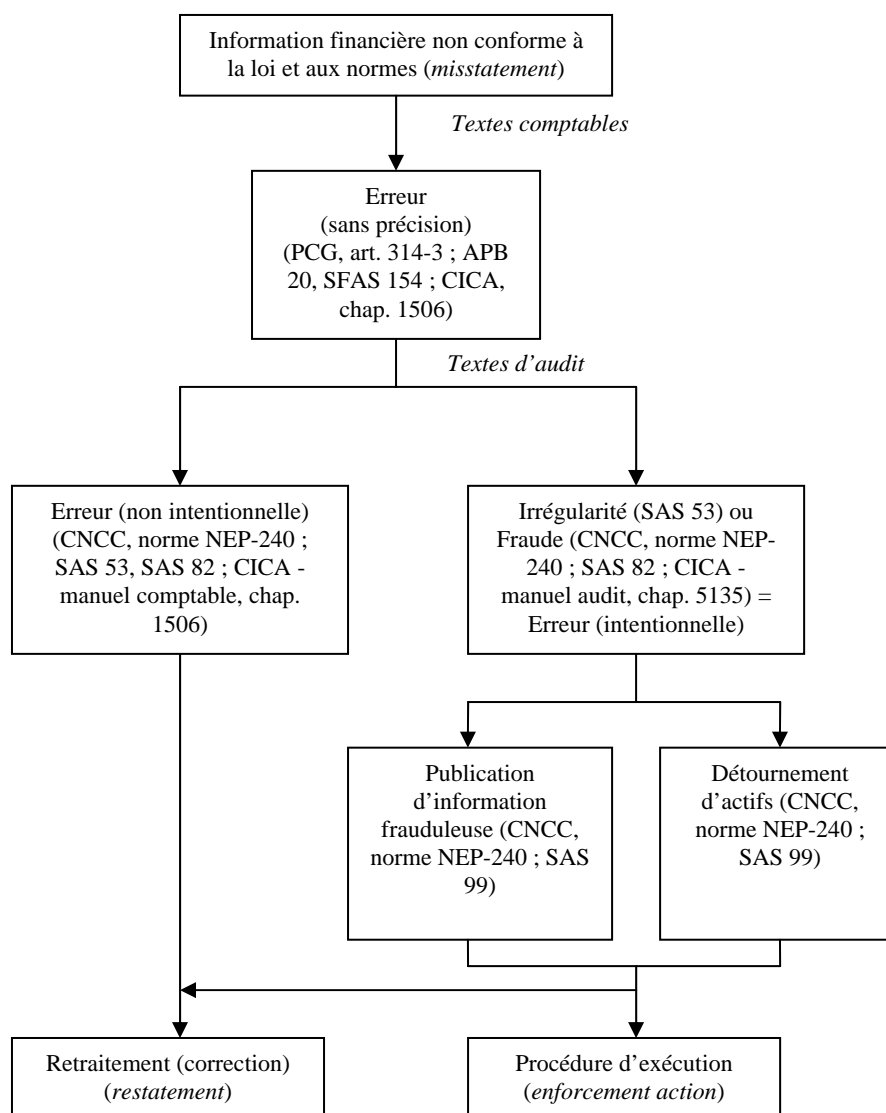
Il est difficile de catégoriser ou de déterminer avec précision la nature de l'information financière non conforme. En effet, la distinction entre une pratique (que celle-ci soit appelée « gestion des données » ou « manipulation » dans la littérature) se situant à l'intérieur des balises légales ou réglementaires et une pratique non conforme à la loi et aux normes

nécessite un jugement sur le caractère légal ou non de la décision ou du choix comptable de l'entreprise. Nous partirons du principe que cette distinction est tout de même possible pour nous concentrer sur les pratiques non conformes.

Il convient maintenant de définir la notion de pratique « non conforme ». Il apparaît que les textes comptables ont une vision globale de cette pratique qu'ils se bornent à qualifier d'erreur. En revanche, les textes d'audit opèrent une distinction selon le caractère non intentionnel ou intentionnel de la pratique mise en cause. La figure 2 résume ces deux approches en montrant la différence existant entre les notions d'erreur et d'irrégularité/fraude.

Nous nous référons aux textes de comptabilité et d'audit pour définir ces termes en vigueur en France, aux Etats-Unis et au Canada. Nous pensons en effet qu'il est important d'exposer les définitions car nous avons remarqué qu'il existait une certaine ambiguïté dans la définition de ces termes dans la recherche académique. Notre analyse montre que certaines contradictions dans les résultats empiriques proviennent du fait que les auteurs qui travaillent apparemment sur les mêmes objets d'étude (retraitements, fraudes) utilisent en réalité des cas distincts, du fait d'une ambiguïté dans la définition de ces termes. D'où l'importance de définir clairement les termes d'erreur, de retraitement et de fraude avant d'examiner leurs déterminants et leurs conséquences. En outre, l'origine de la découverte des situations litigieuses n'est pas toujours la même selon les études et nous proposons donc de présenter les acteurs qui découvrent ces erreurs/irrégularités.

Figure 2 – Type d’information non conforme



1.1 Textes comptables : l’erreur au sens large

Il n’existe pas, à proprement parler, de définition précise des termes d’erreur ou de fraude dans les textes comptables français. Seul l’article 314-3 du Plan comptable général 1999, dans sa version modifiée par le règlement n° 2000-06 du CRC, évoque indirectement ces concepts en précisant que « les corrections résultant d’erreurs, d’omissions matérielles, d’interprétations erronées ou de l’adoption d’une méthode comptable non admise, sont comptabilisées dans le résultat de l’exercice au cours duquel elles sont constatées ; l’incidence, après impôt, des corrections d’erreurs significatives est présentée sur une ligne séparée du compte de résultat, sauf lorsqu’il s’agit de corriger une écriture ayant été directement imputée aux capitaux propres ».

Aux Etats-Unis, la norme SFAS 154 « Changements comptables et corrections d'erreurs », de 2005, précise qu'une erreur dans les états financiers déjà publiés est « une erreur dans la reconnaissance, l'évaluation, la présentation ou la publication dans les états financiers qui résulte d'erreurs mathématiques, d'erreurs dans l'application de principes comptables, ou de l'oubli ou de la mauvaise utilisation de faits qui existaient au moment de la préparation des états financiers ». La norme ajoute qu'un « changement de principe comptable non accepté en faveur d'un principe comptable généralement accepté est une correction d'erreur [notre traduction]⁴ (FASB 2005, § 2). La norme SFAS 154 ne distingue pas les erreurs non intentionnelles de celles ayant un caractère intentionnel⁵.

Au Canada, une erreur peut résulter d'un traitement ou d'un calcul erroné, d'un oubli, d'une interprétation erronée des faits ou d'une fraude. Dans la version révisée du chapitre 1506 du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA)⁶, l'organisme responsable de normalisation, on adopte la définition donnée dans la norme IAS 8 (IASB 2003), qui cadre avec l'utilisation de ce terme dans les principes comptables américains. Lorsqu'une erreur est découverte, l'information à fournir aux utilisateurs des états financiers consiste à retraiter les états financiers comme si l'erreur ne s'était jamais produite⁷.

1.2 Textes d'audit : distinction erreur/fraude

Contrairement aux textes comptables évoqués ci-dessus, les textes d'audit établissent une distinction entre les notions d'erreur et de fraude qui, schématiquement, correspond aux caractères non intentionnel et intentionnel de la pratique comptable mise en cause.

En France, les notions de fraude et erreur ont été introduites en matière d'audit légal par la norme 2-105 du Conseil national des commissaires aux comptes (CNCC 2003) lors de la mise en conformité, le 3 juillet 2003, des normes CNCC avec les normes IFAC (Mercier et al. 2006, § 27490). Cette norme a été remplacée par la norme d'exercice professionnel 240, homologuée par arrêté ministériel du 10 avril 2007 (CNCC 2007). La nouvelle norme utilise, comme l'ancienne, le terme d'anomalies pour englober les « erreurs » et les « fraudes ». Cependant, le terme « erreur » n'est plus défini⁸. De même, le nouveau texte ne définit plus la fraude⁹. La nouvelle norme précise toutefois que le texte s'applique « aux fraudes susceptibles d'entraîner des anomalies significatives dans les comptes, à savoir : les actes intentionnels portant atteinte à l'image fidèle des comptes et de nature à induire en erreur l'utilisateur de ces comptes ; et le détournement d'actifs » (norme NEP 240, § 3).

Aux Etats-Unis, la norme d'audit SAS 53 (AICPA 1988) et la norme SAS 82 (AICPA

1997), qui l'a remplacée, introduisent sans ambiguïté une distinction entre le caractère non intentionnel et intentionnel de la pratique irrégulière¹⁰. Enfin, le nouveau texte SAS 99 (AICPA 2002) définit la fraude comme un acte intentionnel qui résulte en la publication d'une information inexacte et significative dans les états financiers. Cette norme distingue ensuite deux types de fraudes : les informations incorrectes qui proviennent d'une publication d'information frauduleuse (par exemple la falsification d'écritures comptables) et les informations incorrectes qui proviennent d'un détournement des actifs (par exemple, le vol d'actifs ou l'imputation de charges frauduleuses).

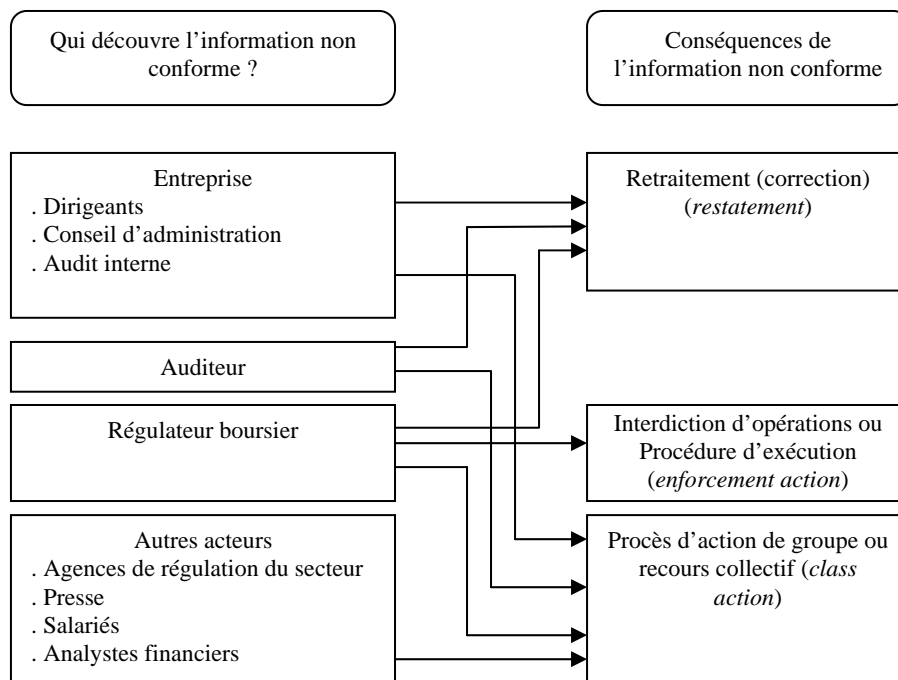
Au Canada, le chapitre 5135 du manuel de l'ICCA sur la responsabilité de l'auditeur relativement à la prise en compte des fraudes distingue la fraude de l'erreur et décrit les deux types de fraudes qui sont pertinentes pour l'auditeur, à savoir les inexactitudes résultant d'un détournement d'actifs et celles résultant d'une information financière frauduleuse. C'est également le caractère intentionnel ou involontaire de l'acte à l'origine de l'inexactitude contenue dans les états financiers qui permet de distinguer la fraude de l'erreur¹¹.

En conclusion, nous remarquons que selon ces trois pays, l'erreur est une manipulation de l'information financière non intentionnelle alors que les fraudes ont toutes un caractère intentionnel.

1.3 Découverte et traitement de l'information non conforme

Comme le montre la figure 3, plusieurs acteurs peuvent être à l'origine de la découverte de l'information non conforme. Il s'agit, de manière schématique, de l'entreprise elle-même (les dirigeants, le conseil d'administration, l'auditeur interne), de l'auditeur externe, du régulateur boursier, mais aussi, comme le montrent Dyck, Morse et Zingales (2007), des organismes de régulation du secteur, de la presse, des salariés et des analystes financiers. Quatre conséquences sont envisageables : un retraitement, une interdiction d'opérations, une procédure d'exécution ou un procès d'action de groupe (*class action*). Mis à part l'article précité de Dyck, Morse et Zingales (2007), la littérature s'est concentrée sur les retraitements et les procédures d'exécution que nous étudions donc plus particulièrement.

Figure 3 - Découverte et traitement de l'information non conforme



1.3.1 Les retraitements

La notion de retraitement est surtout formalisée et définie aux Etats-Unis. D'après le *General Accounting Office* aux Etats-Unis, « un retraitement dans les états financiers existe lorsqu'une société, que ce soit de manière volontaire ou sur demande des auditeurs ou des régulateurs, révisé une information financière déjà publiée » [notre traduction]¹² (United States General Accounting Office 2002). Ainsi, la nécessité d'un retraitement peut provenir d'une simple erreur matérielle, d'une mauvaise représentation des faits ou d'une fraude.

Les retraitements témoignent de la reconnaissance, par les entreprises, du fait que les états financiers, tels qu'ils ont été publiés et déposés auprès de la *Securities and Exchange Commission*, n'étaient pas en accord avec les principes comptables généralement admis (Palmrose et Scholz 2004, p. 144).

En France, l'AMF ne dispose pas d'une procédure totalement identique à celle de la procédure d'exécution de la SEC. Cependant, l'AMF dispose de sources réglementaires lui permettant de mettre en œuvre et d'imposer en cas de besoin des demandes de rectifications et de modifications d'information, notamment comptable et financière, produite par des sociétés cotées et d'autres émetteurs (obligataires notamment).

Les trois importantes sources réglementaires, qui fondent les possibilités d'action de l'AMF sont : (1) le Code monétaire et financier, modifié par la loi Breton et les dispositions

liées à la Directive Transparence, (2) le règlement général de l'AMF et (3) la Directive Prospectus. L'annexe 1 présente de manière détaillée ce dispositif. Nous retiendrons ici que, selon la loi Breton et précisément l'article L. 621-18, « l'AMF peut ordonner à ces émetteurs de procéder à des publications rectificatives ou complémentaires dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés. Faute pour les émetteurs concernés de déférer à cette injonction, l'Autorité des marchés financiers peut, après avoir entendu l'émetteur, procéder elle-même à ces publications rectificatives ou complémentaires ». En effet, l'article n° 212-13 du règlement général de l'AMF donne à l'Autorité la possibilité de faire compléter les informations jugées manquantes ou insuffisantes, ou de faire rectifier les informations jugées erronées dans les documents de référence soumis à l'enregistrement de l'AMF (procédure de contrôle a priori) ou déposés (procédure de contrôle a posteriori).

1.3.2 Les procédures d'exécution

Aux termes des lois boursières américaines de 1933 (*Securities Act*) et 1934 (*Securities Exchange Act*), la SEC a la responsabilité de prescrire la forme et le contenu des états financiers des sociétés cotées. Dans ce contexte, la SEC prend des procédures d'exécution (*enforcement actions*) à l'encontre des sociétés qu'elle a identifiées comme ayant violé les obligations de publication prévues par la loi de 1934. Depuis 1982, la SEC publie le détail de ces actions dans un document appelé *Accounting and Auditing Enforcement Release* (AAER) (Communiqué d'exécution comptable et d'audit). Concrètement, les procédures d'exécution de la SEC consistent le plus généralement à introduire une action judiciaire à l'encontre de la société mise en cause.

En France, si l'AMF ne peut mettre en œuvre de procédure d'exécution au sens où nous venons de l'évoquer pour les Etats-Unis, elle dispose cependant de certains pouvoirs que nous décrivons dans l'annexe 1. Au Canada, une procédure similaire à celle décrite pour les Etats-Unis est mise en place par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (Carnaghan et Gunz 2007, p. 66). Nous présentons de manière détaillée cette procédure dans l'annexe 2.

1.4 Courants de recherche empirique

Comme nous l'avons indiqué précédemment, la mise en évidence du caractère intentionnel de la manipulation est délicate. En effet, comme le rappellent Baber, Kang et

Liang (2006), puisque toutes les informations non conformes ne sont pas détectées et communiquées, les études antérieures adoptent l'une des approches suivantes. La première méthode consiste à examiner les retraitements comptables. On peut notamment citer les articles d'Abbott, Parker et Peters (2004), Kinney, Palmrose et Scholz (2004), Srinivasan (2005), et Agrawal et Chadha (2005). La seconde approche consiste à explorer les cas de fraude soupçonnés par la SEC et identifiés dans les AAER évoqués précédemment. Plusieurs études relèvent de la seconde catégorie : Beasley (1996), Dechow, Sweeney et Sloan (1996), Erickson, Hanlon et Maydew (2006) et Farber (2005).

Dans le cas des AAER, une représentation inexacte et intentionnelle est supposée par la SEC mais n'est pas nécessairement reconnue par la société qui fait l'objet de la poursuite. Dans le cas du retraitement, cependant, la société reconnaît l'erreur dans ses états financiers, mais pas nécessairement l'intention de tromper les investisseurs.

Une troisième approche, complémentaire à la deuxième évoquée ci-dessus, peut être suivie : il s'agit de l'utilisation de la presse. En effet, certaines publications, comme le *Wall Street Journal*, peuvent être utilisées comme source de données à propos de fraudes supposées ou prouvées¹³. De nombreux articles (voir le tableau 4) complètent l'utilisation des AAER par la presse. D'ailleurs, un auteur (Miller 2006) a même été jusqu'à effectuer une recherche dont l'objet premier était la presse en tant que « chien de garde » de la fraude comptable. Il conclut que la presse joue en rôle significatif dans ce domaine.

En conclusion, la difficulté d'identifier le caractère intentionnel des pratiques non conformes explique probablement le fait que la littérature qui s'y est intéressée se soit appuyée sur les deux principales conséquences possibles de telles pratiques : les retraitements et les procédures d'exécution. C'est donc de cette manière que nous avons organisé la suite de cet article.

2. Déterminants des retraitements

Nous présentons des tableaux récapitulant de manière chronologique les principales études de déterminants des retraitements, que ceux-ci aient été effectués à l'initiative de l'entreprise, de l'auditeur ou du régulateur boursier (SEC). Nous avons séparé la présentation générale de ces études (Tableau 1) de leurs principaux résultats (Tableau 2). Il faut noter que ces études sont uniquement américaines (étasuniennes, pour être plus précis). Nous avons choisi de regrouper les variables en (1) variables générales relatives à la structure organisationnelle et financière de la firme (niveau d'endettement, croissance, taille...) et (2)

variables de gouvernance (conseil d'administration, auditeur, comité d'audit, structure de propriété, caractéristiques du dirigeant). Notons que la plupart des auteurs ne se sont pas toujours intéressés aux mêmes variables. Les auteurs se sont tout d'abord focalisés sur l'examen des variables relatives à la situation financière de la firme. Puis, au fil du temps, de plus en plus d'études ont commencé à intégrer des variables de gouvernance¹⁴.

Tableau 1 – Etude des déterminants des retraitements – Présentation générale

	Kinney et McDaniel (1989)	DeFond et Jambalvo (1991)	Turner et Sennetti (2001)	Richardson, Tuna et Wu (2002)	Abbott, Parker et Peters (2004)	Kinney, Palmrose et Scholz (2004)	Agrawal et Chadha (2005)	Baber, Kang et Liang (2006)
Objet de l'analyse	Corrections d'erreurs découvertes dans les comptes trimestriels après leur publication et corrigées dans les comptes annuels (à l'initiative de la direction et/ou de l'auditeur externe)	Corrections d'erreurs qui ont eu pour effet de surévaluer les résultats annuels	Retraitements sur erreurs	Retraitements des comptes annuels exigés par la SEC (avec procédure d'exécution ou non)	Corrections des états financiers (sans accusation de fraude par la SEC)	Corrections des états financiers liées au non-respect des principes comptables	Retraitements des comptes annuels (autres que les retraitements techniques) initiés par : régulateurs (dont la SEC), auditeurs externes ou sociétés elles-mêmes	Retraitements initiés par une partie externe (auditeur externe, tierce partie, SEC), par la société elle-même ou dont l'initiateur n'est pas connu
Taille de l'échantillon	73 sociétés (178 erreurs corrigées dans les comptes trimestriels)	41 sociétés ayant corrigé une erreur (41 sociétés n'ayant pas effectué de correction)	116 sociétés mais 55 observations utilisables pleinement	440 retraitements dans les comptes annuels (pour 225 sociétés) (133 208 absences de retraitement)	88 sociétés ayant corrigé leurs états financiers (88 sociétés dans l'échantillon de contrôle)	482 sociétés ayant corrigé leurs états financiers (506 sociétés dans l'échantillon de contrôle)	159 sociétés ayant corrigé leurs états financiers (159 sociétés dans l'échantillon de contrôle)	204 sociétés ayant retraité leurs états financiers (1 617 sociétés dans l'échantillon de contrôle)
Période d'étude	1976 - 1985	1976-1987	1987-1995	1971 - 2000	1991-1999	1995-2000	2000-2001	1997-2002
Méthodologie	Statistiques descriptives et tests univariés (pour les données financières, comparaison des sociétés de l'échantillon aux sociétés du même secteur)	Régression logistique (variable dépendante = 1 si la société considérée a corrigé une erreur qui a eu pour effet de surévaluer ses résultats dans un exercice antérieur)	Analyse comparative par rapport à un échantillon du même secteur Tests univariés et régression logistique	Tests univariés (1) et régression logistique (2) (retraitement = f[accruals])	Régression logistique	Régression logistique	Régression logistique	Régression logistique

Tableau 2 – Etude des déterminants des retraitements – Variables analysées et résultats

	Kinney et McDaniel (1989)	DeFond et Jambalvo (1991)	Turner et Sennetti (2001)	Richardson, Tuna et Wu (2002)	Abbott, Parker et Peters (2004)	Kinney, Palmrose et Scholz (2004)	Agrawal et Chadha (2005)	Baber, Kang et Liang (2006)
Variables générales								
Risque financier/endettement	NS	NS	(+)°°	(1) NS				NS
Croissance du chiffre d'affaires/de l'actif					NS ¹⁵			(+)** ¹⁶
Croissance des bénéfices	(-)** ¹⁷	(-)°°° ¹⁸		(1) (+)°°° ¹⁹	NS			
Taille de l'entreprise	(-)***/** ²⁰	NS	(-)°°	(1) NS			(+)*NS ²¹	(+)** ²²
Augmentation de capital/Emission d'emprunt				(1) (+)°°°				
Besoin de financement				(1) (+)°°°	NS			
« Accruals » totaux				(1) (+)°°° / (2) (+)**				
Perspective de croissance perçue par le marché				(1) (-)°°° ²³				
G-index (score du pouvoir des investisseurs)								(+)°°°
Réalisation d'une acquisition						(+)**		
Difficultés financières (score Z d'Altman)					NS ²⁴			
Rentabilité	(-)** ²⁵		(-)°°	(1) NS			(-)*NS ²⁶	NS ²⁷
Cash flow libre/actifs								(-)**
« Bonnes » surprises (prévisions des analystes)				(1) (-)°°° ²⁸				
Dividendes (rendement)								NS
Variables de gouvernance								
Conseil d'administration								
Taille du conseil					(+)°°			NS
Actionnariat des administrateurs externes					NS			NS
Indépendance du conseil					NS ²⁹		NS	NS
Existence du comité de nomination								(-)*NS
Indépendance du comité de rémunération								NS
Expertise financière							(-)**	
Présence de blocs d'actionnaires dans le conseil					NS		NS	
B-index ³⁰								NS
Age moyen des administrateurs								(-)**/*
Auditeur externe								
Présence d'un Big 4/Big 5/Big 6/Big 8		NS	(-)**					(+)**
Honoraires totaux (audit et non-audit)								
Honoraires d'audit						(+)**		
Honoraires non-audit						NS		
Ratio honoraires non-audit/honoraires totaux							NS	
Honoraires liés aux systèmes d'information financière						NS		

	Kinney et McDaniel (1989)	DeFond et Jambalvo (1991)	Turner et Sennetti (2001)	Richardson, Tuna et Wu (2002)	Abbott, Parker et Peters (2004)	Kinney, Palmrose et Scholz (2004)	Agrawal et Chadha (2005)	Baber, Kang et Liang (2006)
Honoraires liés au contrôle interne						NS		
Honoraires fiscaux						(-)**		
Honoraires non spécifiés						(+)**		
<i>Comité d'audit</i>								
Existence		(-) ^{oo}						
Indépendance					(-) ^{ooo}		NS	NS
Taille					NS			
Expertise financière					(-) ^{oo}		(-)***/**	
Fréquence des réunions					(-) ^{ooo}			
<i>Structure de propriété</i>								
Actionnariat diffus		(+) ^{oo}						
Présence de blocs d'actionnaires					(-) ^{oo}		NS	NS
Pourcentage détenu par la direction					NS			NS ³¹
Part du capital détenu par le dirigeant							NS	NS
Pourcentage détenu par les institutionnels								(-) ^o
Capacité relative à augmenter les résultats par l'adoption de principes comptables alternatifs		(+) ^o						
Capital divisé en actions de différentes catégories								(+) ^{oo}
Nombre d'années de cotation					(-) ^{oo}			
<i>Caractéristiques du dirigeant</i>								
Dirigeant – fondateur					NS		(+)**	
Séparation des fonctions président et directeur général					NS		NS	NS
Age du dirigeant								NS

***/**/* Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10%» (test bilatéral). ^{oo}/^{oo}/^o Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10% (test unilatéral).

Les variables de contrôle, identifiées comme telles par les auteurs, apparaissent en italique.

Lorsque des tests multivariés sont réalisés pour l'étude des déterminants, ce qui est le cas dans quasiment tous les articles, ils sont typiquement fondés sur la régression logistique (voir tableau 1) dans la mesure où il s'agit de prédire la probabilité de survenance d'un événement comme le retraitement.

Si l'on examine tout d'abord les variables générales (première partie du tableau 2), il apparaît que les résultats sont souvent mitigés et qu'il est difficile de tirer des conclusions. Tout juste peut-on indiquer que les firmes qui effectuent des retraitements sont moins rentables que les firmes comparables qui ne font pas de retraitement.

Enfin, la plupart des études qui analysent la relation entre les mécanismes de gouvernance et la probabilité de retraitement (voir la seconde partie du tableau 2) éprouvent de grandes difficultés à démontrer une relation significative. Seul un résultat ponctuel ressort dans deux études au moins : la présence de membres du comité d'audit possédant une expertise financière diminue la probabilité d'un retraitement.

Une étude se démarque des autres dans sa démarche : Raghunandan, Read et Whisenant (2003) s'intéressent à l'association pouvant exister entre les sociétés qui retraitent leurs états financiers et les honoraires perçus par les auditeurs pour des activités autres que l'audit. Ces auteurs, après avoir calculé les honoraires « anormaux » liés à ces « autres activités », n'obtiennent pas de résultats significatifs lorsqu'ils comparent un échantillon d'entreprises ayant effectué des retraitements avec un échantillon de contrôle.

En conclusion, notre étude montre qu'il est difficile de comparer les résultats de ces études entre elles ou de tirer des conclusions générales sur les déterminants des retraitements. Cette situation peut s'expliquer par le fait que les auteurs utilisent des définitions différentes du concept de retraitement. Par exemple, DeFond et Jiambalvo (1991) ne font pas de distinction entre les manipulations intentionnelles ou non intentionnelles telles que nous les avons présentées dans le paragraphe 1 de cet article. En effet sur 32 cas de retraitements, sept sont dus à des corrections d'erreurs et quatre sont initiés par la SEC. En outre, les retraitements peuvent avoir été découverts par l'entreprise elle-même, par l'auditeur ou par un organisme réglementaire. Il serait donc plus pertinent dans les études empiriques futures de bien clarifier d'abord la définition de retraitement et d'identifier qui l'a découvert avant de traiter les données relatives au retraitement.

3. Conséquences des retraitements

Les études empiriques portant sur les conséquences des retraitements, notamment en matière de gouvernance, sont rares. Elles concernent d'autres domaines comme les litiges, les

dirigeants/administrateurs, le coût du capital et les cours boursiers.

3.1 Impact sur les litiges et les dirigeants/administrateurs

Deux études, que nous considérons comme importantes, sont présentées dans le tableau 3.

Tableau 3 – Etude des conséquences des retraitements

	Palmrose et Scholz (2004)	Srinivasan (2005) ³²	
Variable dépendante	Litige	Départ de l'administrateur	Perte nette de mandats dans d'autres conseils d'administration
Taille de l'échantillon	492 sociétés (régression sur 415 retraitements)	1 272 administrateurs externes dans 264 sociétés ayant effectué des retraitements diminuant le résultat (409 sociétés au total)	
Période d'étude	1995-1999	1997-2001	
Méthodologie	Régression logistique	Régression logistique	Régression linéaire
<i>Variables étudiées</i>			
Retraitement affectant le résultat des activités de base	(+) ^{***}		
Nombre d'éléments comptables retraités	(+) ^{***}		
Retraitement affectant les états financiers intermédiaires	NS		
Fraude	(+) ^{***}		
Caractère significatif du retraitement	(+) ^{**33}	(+) ^{***34}	(+) ^{***}
Impact temporel du retraitement	NS ³⁵	(+) ^{**}	(+) ^{**}
Retraitement annoncé en 1996	NS		
Taille	(+) ^{***}	NS	NS/(-) ^{**}
Situation financière	NS		
Introduction en bourse récente	(+) ^{***}		
Croissance	(+) [*]		
Evolution du cours de bourse	(-) ^{***}		
Présence d'un Big 4/Big 5/Big 6/Big 8	NS		
Société dans le secteur financier	(-) ^{**}		
Appartenance au comité d'audit		NS	NS
Performance		(-) ^{**/*}	NS
Changement de directeur général		(+) ^{***}	
Taille du conseil d'administration		NS	
Pourcentage du capital détenu par les membres du conseil		(+) ^{*/NS}	
Proportion d'administrateurs externes		NS	
Dirigeant – fondateur		NS	
Age de l'administrateur		(+) ^{*/**}	(+) [*]
Durée passée par l'administrateur au CA		(-) ^{*/**}	NS
Proportion du capital détenu par l'administrateur		NS	
Administrateur – directeur général d'une autre société		NS	(-) ^{**}
Nombre de mandats d'administrateur externe détenus dans d'autres sociétés cotées		(-) ^{*/**}	(+) ^{***}
Expertise financière de l'administrateur		NS	(+) [*]
Arrivée de l'administrateur dans le conseil après le DG		NS	
Vente des actions de la société par l'administrateur pendant la période de retraitement		(+) ^{*/**}	(+) ^{*/**}
Départ de l'administrateur			(+) ^{***}

***/**/* Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10%» (test bilatéral). °°°/°°/° Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10% (test unilatéral).

Les variables de contrôle, identifiées comme telles par les auteurs, apparaissent en italique.

Tout d'abord, Palmrose et Scholz (2004) étudient 492 entreprises américaines annonçant des retraitements entre 1995 et 1999 en se concentrant sur la survenance d'un litige après

l'annonce du retraitement. Elles analysent uniquement les retraitements dus à des manipulations non conformes aux principes comptables, en éliminant les entreprises qui ont dû effectuer des retraitements multiples, celles qui n'ont pas encore fait les corrections requises et les retraitements liés à des événements précis tels que des fusions-acquisitions. Leurs résultats montrent que : (1) 13 % des firmes qui ont dû effectuer des retraitements subissent également une procédure d'exécution de la SEC, (2) 18 % font faillite et (3) 85 % ont un auditeur externe appartenant aux Big 5. Dans une régression logistique, ces auteurs suggèrent que l'existence d'un retraitement affectant le résultat « de base » (*core*), par opposition au résultat « périphérique » (*non-core*), le nombre d'éléments comptables retraités ainsi que l'existence d'une fraude ont un impact positif sur la probabilité de connaître un litige après l'annonce du retraitement.

Srinivasan (2005) analyse les conséquences des retraitements sur les administrateurs externes et les membres du comité d'audit. Son échantillon comprend 409 firmes qui ont annoncé des retraitements entre 1997 et 2001. L'auteur distingue trois types de retraitements. Les corrections qui améliorent le résultat (ou « *income increasing* »), qui le diminuent (ou « *income decreasing* ») et les corrections techniques. Il analyse, en particulier, l'impact de la sévérité du retraitement calculé par sa magnitude et sa durée sur deux éléments : le départ d'un administrateur, d'une part, et sa perte de sièges dans d'autres conseils, d'autre part. Les résultats montrent que les pénalités et les procédures d'exécution de la SEC sont presque inexistantes. Cependant, les administrateurs externes des firmes qui subissent des retraitements ayant pour effet de diminuer le résultat, encourent le risque de perdre leur siège au conseil de l'entreprise et ceux qu'ils occupent dans d'autres conseils. En outre, le départ des membres du comité d'audit est plus important dans les entreprises ayant fait d'importants retraitements.

Enfin, Desai, Hogan et Wilkins (2006) étudient les conséquences des retraitements sur la rotation des dirigeants pour un échantillon de 146 sociétés ayant annoncé des retraitements en 1997 ou 1998. Contrairement à Agrawal, Jaffe et Karpoff (1999) et Beneish (1999), qui n'ont pas trouvé de différences significatives entre le taux de rotation des dirigeants des entreprises ayant fait l'objet d'une fraude par rapport à des entreprises de contrôle (voir ci-après, paragraphe 5), Desai, Hogan et Wilkins (2006) trouvent que les retraitements ont des conséquences importantes sur la carrière des dirigeants. Ainsi, au moins un dirigeant (président ou directeur général) a perdu son emploi au cours des 24 mois suivant l'annonce du retraitement dans 60 % des sociétés de l'échantillon. Dans un échantillon comparable d'entreprises n'ayant pas fait l'objet de retraitements, ce taux n'est que de 35 %. Cette différence est confirmée lorsque les auteurs tiennent compte de facteurs pouvant expliquer le

départ des dirigeants (performance, faiblesse en matière de gouvernance).

3.2 Impact sur le coût du capital

Hribar et Jenkins (2004) étudient les conséquences des retraitements sur le coût du capital. Ces auteurs utilisent la base de données du *United States General Accounting Office* (2002) sur les retraitements et montrent que, en moyenne, les retraitements comptables conduisent à une diminution des résultats futurs espérés et à une augmentation du coût du capital. En outre, les retraitements à l'initiative des auditeurs produisent l'effet le plus élevé sur le coût du capital. De même, les sociétés les plus endettées connaissent l'augmentation du coût du capital la plus forte.

3.3 Impact sur le cours boursier

Callen, Livnat et Segal (2006) émettent l'hypothèse que les réactions négatives des marchés de capitaux, consécutives à l'annonce de retraitements, et déjà mentionnées dans la littérature³⁶, proviennent de trois facteurs : (1) la révision à la baisse du flux de trésorerie futur, (2) le signal d'un mauvais système comptable ou de communication financière et (3) la mise en exergue d'un comportement des dirigeants souhaitant augmenter leurs résultats, y compris à l'aide de méthodes non acceptables. Le but de leur article est d'apporter une certaine lumière sur ces trois facteurs, surtout lorsqu'ils peuvent être pris séparément. Sur la base d'un échantillon de 695 retraitements dus à des erreurs comptables et de 165 retraitements provenant de changements de principes comptables, les auteurs montrent que, lorsque les trois facteurs sont présents simultanément, c'est-à-dire dans le cas de retraitements diminuant le résultat et provenant d'erreurs, la réaction du marché est négative, ce qui est conforme à la littérature antérieure. En revanche, lorsque seulement deux des facteurs sont présents, la réaction du marché n'est pas significative. En particulier, dans le cas des retraitements augmentant les résultats à la suite d'erreurs comptables, seuls deux facteurs coexistent : la révision à la hausse du flux de trésorerie et la faiblesse du système comptable. Aussi, la réaction insignifiante du marché peut laisser penser que le signal négatif provenant de la faiblesse du système comptable est compensé par la révision à la hausse du flux de trésorerie futur. Les auteurs en concluent que les investisseurs, créanciers et autres utilisateurs des états financiers devraient analyser la nature spécifique de chaque annonce de retraitement.

4. Déterminants des procédures d'exécution

La fraude aux états financiers est une manipulation comptable non conforme

délibérément commise par les dirigeants, dans le but de tromper la perception des utilisateurs des états financiers (principalement les créanciers et les actionnaires). Nous considérons comme entreprise frauduleuse celle qui a fait l'objet d'une procédure d'exécution de la part du régulateur boursier. Nous proposons dans les tableaux 4 et 5, une synthèse des études portant sur les déterminants de la fraude aux états financiers.

Tableau 4 - Etude des déterminants des procédures d'exécution – Présentation générale (première partie)

	Persons (1995)	Beasley (1996)	Dechow, Sloan et Sweeney (1996)	McMullen (1996)	Gerety et Lehn (1997)	Beneish (1999)
Variable dépendante	Procédure d'exécution de la SEC	Procédure d'exécution de la SEC ou qualifiée comme telle par le Wall Street Journal	Procédure d'exécution de la SEC	Procédure d'exécution de la SEC (1) Fraude entraînant des litiges avec les actionnaires (2) procédure d'exécution de la SEC (3) retraitements des comptes trimestriels (4) actes illégaux (5) changement d'auditeur suite à un désaccord comptable	Procédure d'exécution de la SEC	Procédure d'exécution de la SEC ou qualifiée comme telle par la presse
Taille de l'échantillon	103 sociétés pour le test sur l'année de la fraude (103 sociétés dans l'échantillon de contrôle) 100 sociétés pour le test sur l'année précédant la fraude (100 sociétés dans l'échantillon de contrôle)	75 sociétés ayant commis une fraude (75 sociétés dans l'échantillon de contrôle)	92 sociétés (92 sociétés dans l'échantillon de contrôle) pour la plupart des tests (échantillon flottant)	(1) 69 sociétés (2) 96 sociétés (3) 62 sociétés (4) 82 sociétés (5) 67 sociétés (environ 100 sociétés dans chacun des échantillons de contrôle)	62 sociétés au maximum (avec échantillon de contrôle)	64 sociétés (deux échantillons de contrôle de 64 sociétés chacun : un fondé sur le secteur et la taille, et un second incluant en outre l'âge de la société)
Période d'étude	1970-1990	1980-1991	1982-1992	(2) (4) (5) 1984-1988 (1) (3) 1982-1988	1981-1987	1987-1993
Méthodologie	Régression logistique (pas à pas)	Régression logistique	Tests univariés	Régression logistique	Tests univariés	Régression probit

Tableau 4 - Etude des déterminants des procédures d'exécution – Présentation générale (seconde partie)

	Wright (1999)	Abbott, Park et Parker (2000)	Sharma (2004)	Uzun, Szewczyk et Varma (2004)	Farber (2005)	Erickson, Hanlon et Maydew (2006)	Cormier et Lapointe-Antunes (2006)
Variable dépendante	Procédure d'exécution de la SEC contre la société ou son auditeur	Procédure d'exécution de la SEC	Mention de fraude dans la presse (sociétés australiennes)	Mention de fraude ³⁷ par la presse (Wall Street Journal Index)	Procédure d'exécution de la SEC	Procédure d'exécution de la SEC	Fraude (reconnue par l'auditeur dans une enquête)
Taille de l'échantillon	34 sociétés (34 sociétés dans l'échantillon de contrôle)	78 sociétés (78 sociétés de contrôle)	31 sociétés (31 sociétés de contrôle)	133 sociétés (133 sociétés de contrôle)	87 sociétés (87 sociétés au maximum dans l'échantillon de contrôle)	50 sociétés (deux échantillons de contrôle)	121 réponses au questionnaire envoyé à des experts comptables
Période d'étude	NA (82 cas les plus récents de procédures de la SEC)	1980-1996	1988-2000	1978-1981	1982-1997	1996-2003	2002
Méthodologie	Tests univariés	Régression logistique	Tests univariés et régression logistique	Tests univariés et régression logistique	Tests univariés	Régression logistique	Analyse factorielle - régression logit

Tableau 5 - Etude des déterminants des fraudes – Variables analysées et résultats (première partie)

	Persons (1995)	Beasley (1996)	Dechow, Sloan et Sweeney (1996)	McMullen (1996)	Gerety et Lehn (1997)	Beneish (1999)
Variables générales						
Taille	(-)** ³⁸			NS/(-)**		
Difficultés financières	NS ³⁹	NS ⁴⁰				
Endettement	(+)**		(+)** ⁴¹			NS
Rentabilité	NS					
Liquidité	NS					
Composition de l'actif	(+)**					
Capital turnover (CA/total actif)	(-)**					
R&D					(+)**	
Croissance		NS		NS/(+)**		
Age de l'entreprise						
Nombre d'années de cotation		NS		NS/(+)**		
Marché de cotation (NYSE/AMEX)				NS/(+)*		
Besoin de financement			(+)**			NS
Rendement boursier						(-) ^{oo}
Accruals						(+) ^o
Violation d'une clause d'emprunt			(+)*			NS
Variables de gouvernance						
<i>Conseil d'administration</i>						
Taille du conseil		(+)*	NS			
Proportion d'administrateurs non salariés		(-)**				
Proportion d'administrateurs externes liés à la direction (<i>grey directors</i>)		(-)**				
Proportion d'administrateurs indépendants / externes		(-)**			NS	
Proportion d'administrateurs internes			(+)** ⁴³		NS	
Présence d'un actionnaire important					(-)*	
Ancienneté moyenne des administrateurs externes		(-)*				
Nombre moyen de mandats d'administrateur détenus dans d'autres sociétés		(+)**				
Vente des actions de la société par des administrateurs pendant la période de retraitement			(+)*/NS ⁴⁴			
<i>Auditeur externe</i>						
Présence d'un Big 4/Big 5/Big 6/Big 8			(-)*	NS/(+)*	NS	
<i>Comité d'audit</i>						
Existence		NS	(-)**	(-) ^{ooo}	NS	
<i>Caractéristique du dirigeant</i>						
Non séparation des fonctions de président et directeur général		NS	(+)*			
Dirigeant – Fondateur			(+)**			
Ancienneté du directeur général au conseil		NS				
Vente des actions de la société par le dirigeant pendant la période de manipulation			NS			(-)** ⁴⁵
Existence de primes fondées sur le résultat/sur des éléments comptables			NS		NS	NS
<i>Structure de propriété</i>						
Actionnariat des dirigeants membres du conseil d'administration		NS	(+)**			
Actionnariat des administrateurs externes		(-)*				
Présence/proportion de blocs d'actionnaires non liés à la direction		NS	(-)*			

***/**/* Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10% (test bilatéral). ^{ooo/oo/o} Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10% (test unilatéral). Les variables de contrôle, identifiées comme telles par les auteurs, apparaissent en italique.

Tableau 5 - Etude des déterminants des fraudes – Variables analysées et résultats (seconde partie)

	Wright (1999)	Abbott, Park et Parker (2000)	Sharma (2004)	Uzun, Szewczyk et Varma (2004)	Farber (2005)	Erickson, Hanlon et Maydew (2006)	Cormier et Lapointe- Antunes (2006) ⁴⁶
Variables générales							
Taille			NS		NS		
Difficultés financières		NS ⁴⁷	(+)°°° ⁴⁸				
Endettement			NS			(+)*	
Rentabilité						(-)*	
Croissance		(+) [°]	(-) [°]			(+)*	
Age de l'entreprise						(-)*	
Nombre d'années de cotation		NS					
Marché de cotation (NYSE/AMEX)					NS		
Besoin de financement						(+)*	
Volatilité des actions						(+)**/ (+)***	
Fusion acquisition la première année de la fraude						(+)*	
Score Z d'Altman						(-)*	
Variables de gouvernance							
Conseil d'administration							
Taille du conseil		NS	NS		NS		
Proportion d'administrateurs indépendants / externes		NS ⁴⁹	(-) ^{°°°}	(-)***	(-) ^{°°°}		
Auditeur externe							
Présence d'un Big 4/Big 5/Big 6/Big 8			NS		(-) [°]		
Procédure de détection des fraudes							(-)**
Comité d'audit							
Existence		(-)*					
Proportion du capital détenu par les membres	(-) ^{°°°}						
Nombre de réunions				NS	(-) [°]		
Taille					NS		
Efficacité		(-) ^{°°°50}					
Expertise financière					(-) ^{°°°}		
Proportion d'administrateurs internes ou liés à la direction (<i>grey directors</i>)	(-) ^{°°°}						
Nombre d'administrateurs externes					NS		
Comité de rémunération							
Existence				(+)**			
Caractéristique du dirigeant							
Ancienneté		NS		NS			
Non séparation des fonctions président et directeur général		NS/(+) [°]	(+) ^{°°}	NS	(+) ^{°°°}	(+)**	
Information manquante sur l'ancienneté		NS				(+)*	
Structure de propriété							
Actionnariat des dirigeants membres du conseil d'administration	NS	NS	NS				
Pourcentage détenu par les institutionnels			(-) ^{°°}		NS		
Pourcentage détenu par la direction et les membres du conseil d'administration					NS		
Présence/proportion de blocs d'actionnaires non liés à la direction		NS			(-)** ⁵¹		

Pour identifier les firmes accusées de fraude aux états financiers, les chercheurs ont généralement choisi les AAER ou « *Accounting and Auditing Enforcement Releases* » (voir ci-dessus) émis par la SEC. En termes méthodologiques, pour les tests multivariés, c'est la régression logistique qui a été utilisée. Mais il faut noter que plusieurs études se contentent de tests univariés, comparant deux échantillons : les entreprises ayant fraudé et un échantillon comparable de contrôle. Par ailleurs plusieurs études visent à examiner la relation entre la gouvernance et la probabilité de fraude. Nous regroupons les variables en deux groupes pour examiner les déterminants des fraudes aux états financiers : (1) variables générales et (2) variables de gouvernance.

Comme nous l'avons souligné pour les études des déterminants des retraitements, la recherche en matière de fraude génère également des résultats contradictoires qui rendent difficile l'obtention de conclusions généralisables. Si l'on retient les variables significatives avec le même signe dans deux études au moins, il apparaît que les entreprises qui subissent des procédures d'exécution de la SEC sont de plus petites tailles, généralement plus endettées que les firmes de l'échantillon de contrôle et n'ont généralement pas de comité d'audit.

En termes de relations entre les mécanismes de gouvernance et la probabilité de fraude, ces études montrent qu'une proportion plus élevée d'administrateurs indépendants/externes ainsi que la présence d'un bloc ou d'une proportion importante d'actionnaires non liés à la direction réduisent la probabilité de fraude mais que le cumul des fonctions de président et de directeur général en accroît le risque.

5. Conséquences des procédures d'exécution

Les rares études qui examinent les conséquences de la fraude aux états financiers, qui apparaissent dans le tableau 6, montrent que l'entreprise frauduleuse effectue d'importants changements dans son système de gouvernance et que ses parties prenantes subissent des coûts importants. Bonner, Palmrose et Young (1998) examinent la relation entre la détection d'une fraude et les poursuites judiciaires contre l'auditeur externe. Les auteurs montrent que la sévérité des mesures prises par la SEC influence positivement la probabilité de litige contre les auditeurs.

Tableau 6 – Etude des conséquences des fraudes

	Bonner, Palmrose et Young (1998)	Beneish (1999)	Farber (2005)
Variable dépendante	Poursuite judiciaire contre l'auditeur externe	Rendement boursier « normal »	Rendement boursier « normal »
Taille de l'échantillon	261 sociétés ayant fait l'objet d'une procédure d'exécution de la SEC	64 sociétés ayant fait l'objet d'une procédure d'exécution de la SEC ou ayant citée dans la presse	34 sociétés
Période d'étude	1982-1995	1987-1993	1982-1997
Méthodologie	Régression logit	Statistiques descriptives des rendements avant et après la fraude	Régression linéaire
<i>Variables étudiées</i>			
Actifs (taille)	(+)**		NS
Menace de faillite - Difficultés	(+)**		
Variation du nombre de réunions du comité d'audit			NS
Variation du pourcentage d'administrateurs externes ⁵²			(+)**
Variation de la rentabilité ⁵³			NS
Ratio <i>book to market</i>			NS
Sévérité des mesures prises par la SEC	(+)*		

***/**/* Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10% (test bilatéral). °°°/°°/° Significatif au seuil respectivement de 1%/5%/10% (test unilatéral).

Les variables de contrôle, identifiées comme telles par les auteurs, apparaissent en italique.

Les études d'Agrawal, Jaffe et Karpoff (1999), de Farber (2005) et de Marciukaityte et al. (2006) examinent les changements dans la structure de gouvernance après la détection d'une fraude aux états financiers. Agrawal, Jaffe et Karpoff (1999) s'intéressent aux conséquences de la détection de la fraude sur la direction et le conseil d'administration. Les résultats montrent que la détection d'une fraude n'entraîne pas de rotation chez les dirigeants ou les administrateurs. Farber (2005) examine les changements dans la gouvernance (composition du conseil et du comité d'audit, structure de propriété) et les caractéristiques spécifiques du dirigeant. L'auteur montre que les entreprises frauduleuses visent à améliorer leur système de gouvernance dans les trois années qui suivent la détection d'une fraude. En les comparant à un échantillon de contrôle trois ans après la détection de la fraude, les entreprises frauduleuses semblent avoir les mêmes caractéristiques en termes de pourcentage d'administrateurs externes. Les changements sont significatifs, les deux premières années après la détection, en ce qui concerne le nombre d'administrateurs externes et d'experts en finance nommés au comité d'audit. De plus, la plupart des entreprises frauduleuses remplacent leur auditeur externe par un auditeur appartenant aux Big 4. Cependant, le nombre

des membres externes dans le comité d'audit reste inchangé durant les trois années qui suivent la détection. En somme, les firmes frauduleuses font des améliorations significatives concernant leur structure de gouvernance et les investisseurs semblent évaluer positivement ces améliorations.

Enfin, dans la série des études s'intéressant aux conséquences de la fraude sur la gouvernance, celle de Marciukaityte et al. (2006) porte sur un échantillon de sociétés américaines ayant été accusées de fraude sur la période 1987-2001. Ces auteurs montrent qu'après l'accusation de fraude, les sociétés ont augmenté la proportion d'administrateurs externes dans leur conseil d'administration ainsi que dans ses différents comités, dont celui d'audit. Cette étude s'intéresse en outre à la performance des sociétés mises en cause. Il s'avère que les rendements boursiers à long terme et les performances opérationnelles de ces sociétés ne sont pas significativement différents de ceux d'entreprises comparables qui n'ont pas fait l'objet d'une accusation de fraude.

Beneish (1999) montre aussi que les sociétés qui fraudent connaissent des rendements boursiers anormaux même pendant la période de fraude, c'est-à-dire malgré la surestimation des résultats. De plus, le taux de rotation des dirigeants n'est pas supérieur à celui de l'échantillon de contrôle. Enfin, la SEC ne semble pas imposer des sanctions personnelles aux dirigeants des sociétés qui ont fait l'objet d'une procédure d'exécution.

6. Synthèse générale

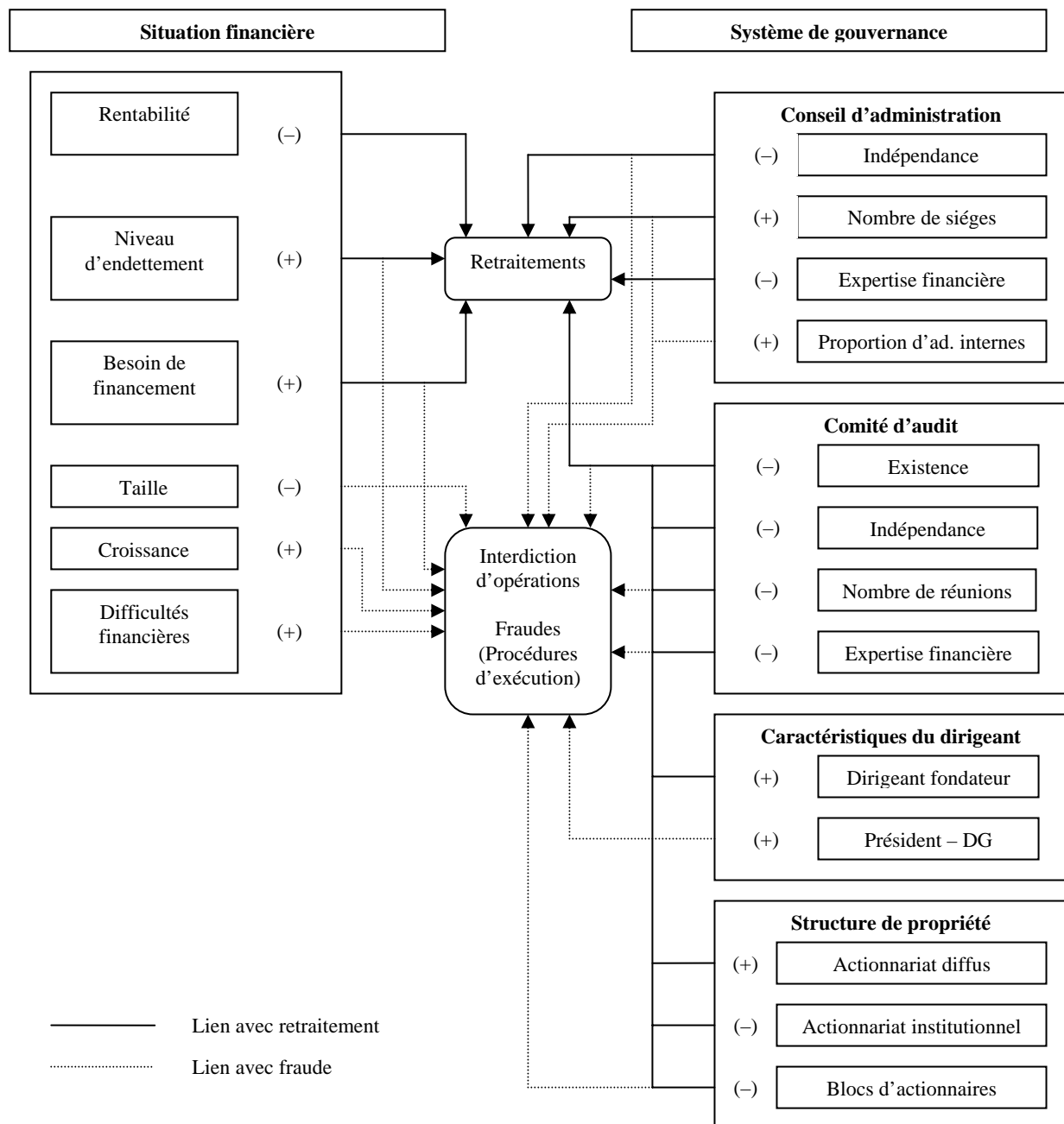
Suite à l'analyse des études antérieures sur les cas de retraitements et de fraudes, il nous paraît intéressant de proposer une synthèse générale des déterminants de ces manipulations non conformes, afin de permettre aux études futures de développer leurs principales hypothèses et d'examiner le phénomène, non pas partiellement tel qu'il est étudié jusqu'à présent, mais dans sa globalité. Autrement dit, pourquoi ne pas examiner les cas de retraitements et de fraude ensemble ? En outre, la plupart des études examinent souvent un mécanisme de gouvernance à la fois. La synthèse que nous proposons devrait permettre aux études futures d'examiner les manipulations non conformes comme un « continuum », pour reprendre un terme employé par Manry, Mock et Turner (2007) et les mécanismes de gouvernances comme partie intégrante d'un système global.

La figure 4 propose une synthèse générale des déterminants des retraitements et des fraudes. Les flèches pleines représentent les liens empiriques entre les déterminants et les retraitements tandis que les flèches pointillées représentent les liens avec la fraude. Ces déterminants peuvent être regroupés sous deux aspects : ceux liés à la situation financière des

entreprises (à gauche de la figure) et ceux liés à son système de gouvernance (à droite).

La synthèse est fondée sur la théorie de l'agence (Jensen et Meckling 1976) qui définit une relation d'agence comme un contrat dans lequel une ou plusieurs personnes (le principal) a recours aux services d'une autre personne (l'agent) pour accomplir en son nom une certaine tâche, ce qui implique une délégation du pouvoir décisionnel. Cette relation entraîne des conflits d'agence dus principalement à la séparation entre la propriété et le contrôle créant ainsi des problèmes de gouvernance et d'asymétrie d'information en faveur des dirigeants. Cette situation est problématique lorsque les managers profitent de leur situation pour manipuler l'information à l'encontre des intérêts des actionnaires. Un système de gouvernance efficace vise alors à réduire les pertes de richesse pour les actionnaires, l'asymétrie d'information et à limiter les erreurs ou irrégularités. Des mécanismes externes permettent d'aligner les intérêts des agents sur ceux des actionnaires comme le marché des prises de contrôle. Ces mécanismes externes imparfaits sont complétés par d'autres mécanismes internes de gouvernance tels que le conseil d'administration et le comité d'audit (partie droite de la figure 4).

Figure 4 – Synthèse des déterminants des retraitements et des fraudes



La figure 4 montre que certains déterminants sont communs tandis que d'autres sont spécifiques à chaque type d'information non conforme. Ainsi, la littérature sur les retraitements et la fraude aux états financiers montre que les entreprises agissant en dehors des normes et des lois en vigueur ont des caractéristiques communes : elles sont plus endettées et ont davantage de besoins de financement. Les entreprises ayant effectué uniquement des retraitements sont, en outre, moins rentables. Quant à celles qui ont fait l'objet d'une procédure d'exécution, elles sont de plus faible taille, en croissance, et connaissent des difficultés financières par rapport aux firmes comparables qui n'ont pas

effectué de manipulation non conforme.

En matière de gouvernance, les déterminants ont été regroupés autour de quatre mécanismes : le conseil d'administration, le comité d'audit, les caractéristiques du dirigeant et la structure de propriété. Le lecteur pourra remarquer l'absence des auditeurs. En effet, les études synthétisées dans les tableaux 2 et 5 proposent des résultats non significatifs ou trop divergents pour que nous les retenions dans cette synthèse. Cette absence de résultat stable tient peut-être à la faiblesse de la variable dichotomique d'appartenance ou non à un des « grands » cabinets d'audit souvent utilisée comme indicateur de la qualité d'audit. Francis et al. (1999) suggèrent en effet que les questions liées à la qualité de l'audit comme la réputation et l'indépendance devraient être examinées à l'échelle des marchés régionaux (*city level markets*) où les contrats d'audit sont négociés. En effet, les associés locaux sont relativement autonomes en matière de négociation et de prestation de services d'audit. Ils sont responsables des rapports d'audit des clients situés dans la même région. Ils résistent (ou non) aux pressions des dirigeants avec qui ils négocient leurs honoraires.

L'une des contributions de cette synthèse est de mettre en exergue les facteurs expliquant à la fois les retraitements et les fraudes. Notamment, l'indépendance du conseil d'administration, le nombre de réunions du comité d'audit, l'expertise financière des membres de ce comité et la présence de blocs d'actionnaires semblent avoir un impact négatif sur le phénomène étudié, tandis que la taille du conseil (nombre de sièges) semble accroître le risque de retraitements ou de fraudes.

En outre, la probabilité de retraitement augmente dans les cas où le dirigeant est également le fondateur de l'entreprise et où l'actionnariat de cette dernière est diffus. Elle semble toutefois diminuer en fonction de l'expertise financière des administrateurs, de l'existence d'un comité d'audit, de l'indépendance des membres de ce comité, et de la présence d'un actionnariat institutionnel. Enfin, la probabilité de fraude semble également augmenter avec la proportion d'administrateurs internes, et le fait que le président du conseil soit aussi directeur général.

Conclusion et pistes de recherche

Cet article propose une synthèse générale établie à partir des littératures française et nord-américaine sur les déterminants et les conséquences de l'information financière non conforme à la loi et aux normes et sur l'efficacité des mécanismes de gouvernance utilisés pour prévenir ou détecter ces erreurs ou irrégularités qui vont au-delà d'une gestion « stratégique » des données comptables. Cet ensemble d'observations n'ayant aucun caractère normatif suggère

que les erreurs ou irrégularités sont principalement dues à des conditions financières difficiles et à un faible système de gouvernance. Cependant, comme Charreaux (1997) le rappelle, les mécanismes de gouvernance sont interdépendants, et les résultats empiriques restent ambigus quant au type d'interdépendance. Il n'empêche que la majorité de ces études ne prennent pas en considération l'existence d'une éventuelle interrelation entre les mécanismes de gouvernance.

Nous pensons que l'étude de la relation entre les pratiques d'information non conforme et le système de gouvernance devrait tenir compte de ces différentes interrelations et du fait qu'elles sont co-déterminées. L'absence d'intérêt pour ce phénomène pourrait expliquer la faiblesse de certaines des relations étudiées et le caractère contradictoire des résultats de plusieurs études. Certains mécanismes pouvant agir comme compléments ou substituts, il serait intéressant d'approfondir l'analyse de ces interdépendances à l'aide notamment de la théorie des jeux, à l'instar d'auteurs comme Fellingham et Newman (1985) et Wilks et Zimbelman (2004).

Notre synthèse générale montre également que certaines variables de gouvernance affectent différemment la probabilité de retraitement et celle de fraude aux états financiers. Il serait intéressant non seulement d'approfondir l'étude de la relation entre la situation financière, le système de gouvernance et l'occurrence d'erreurs ou irrégularités comptables, que nous mettons en exergue, mais aussi d'étudier si elle varie avec le niveau de non-conformité ou de gravité de ces malversations comptables. En d'autres termes, il s'agirait de vérifier si les sociétés prises en défaut qui ont corrigé ce défaut en effectuant un retraitement ont un meilleur système de gouvernance et/ou situation financière que celles qui ont fait l'objet d'une procédure d'exécution. La méthode de la régression logistique ordinale constituerait dans ce contexte un outil approprié puisqu'il s'agit d'expliquer une variable dont la valeur peut être hiérarchisée. Cette méthodologie permettrait notamment de comparer la qualité du système de gouvernance ou la situation financière d'entreprises qui n'ont rien à se reprocher en matière d'information financière avec celles d'entreprises ayant dû effectuer un retraitement ou ayant fait l'objet d'une poursuite pour fraude aux états financiers.

Puisque les pratiques de gouvernance recommandées varient selon les marchés, il serait également intéressant d'étudier plus spécifiquement les sociétés cotées dans des bourses dites « de croissance » comme le nouveau marché ou le second marché, en France, le NASDAQ aux Etats-Unis et le TSX Venture Exchange au Canada.

Nous avons également évoqué dans cet article les contradictions existant entre les résultats de plusieurs études. Ces contradictions pourraient provenir de la faible taille des échantillons qui s'explique en grande partie par le nombre limité des cas de fraudes détectées.

Toutefois, nous pouvons proposer de réaliser davantage d'études de cas car cela permettrait de faire ressortir de nouvelles motivations expliquant la fraude. L'avenir pourrait donc passer en partie par des études qualitatives très pointues.

Enfin, il est difficile de conclure cet article sans s'interroger sur la raison de l'absence de recherches empiriques concernant la France et le Canada et même d'autres pays que les Etats-Unis, l'exception concernant l'Australie (Sharma 2004). Les cas de fraude dans ces pays sont-ils rares ou échappent-ils à la détection par les autorités compétentes qui ne sont pas aussi actives que la SEC ? Notons que les enquêtes des autorités de régulation sont limitées en raison de l'importance des budgets qu'elles nécessitent.

En l'absence d'informations rendues publiques par le régulateur boursier, il serait tout de même possible, comme l'ont fait plusieurs auteurs cités précédemment, d'utiliser la presse économique et financière pour construire une base de données sur les entreprises ayant commis des erreurs ou irrégularités comptables.

Pour terminer cet article, nous ne pouvons qu'encourager la recherche sur la publication d'informations non conformes, ce qui permettrait ainsi de répondre à certaines des préoccupations des organismes de normalisation et de réglementation. Notamment, cette recherche pourrait être utile aux autorités des marchés financiers pour cibler les entreprises qui sont les plus susceptibles de commettre des erreurs ou irrégularités comptables et sur lesquelles elles devraient focaliser leur effort d'inspection ou d'analyse.

Bibliographie

- Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. F. (2000). The effects of audit committee activity and independence on corporate fraud. *Managerial Finance* 26 (11): 55-67.
- Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 23 (1): 69-87.
- Agrawal, A., Chadha, S. (2005). Corporate governance and accounting scandals. *Journal of Law and Economics* 48 (2): 371-406.
- Agrawal, A., Jaffe, J. F., Karpoff, J. M. (1999). Management turnover and governance changes following the revelation of fraud. *Journal of Law and Economics* 42 (1): 309-342.
- AICPA. (1971). *APB opinion No. 20: Accounting changes*. New York: American Institute of Certified Public Accountants.
- AICPA. (1988). *Statement on auditing standards (SAS) No. 53: The auditors responsibility to detect and report errors and irregularities*. American Institute of Certified Public Accountants.
- AICPA. (1997). *Statement on auditing standards (SAS) No. 82: Consideration of fraud in a financial statement audit*. American Institute of Certified Public Accountants.
- AICPA. (2002). *Statement on auditing standards (SAS) No. 99: Consideration of fraud in a financial statement audit*. American Institute of Certified Public Accountants.
- Albouy, M., Perrier, S. (2003). Manipulations comptables et évaluation de l'entreprise. *La Revue du Financier* 139: 51-64.
- Baber, W. R., Kang, S.-H., Liang, L. (2006). *Strong boards, external governance, and accounting restatement*. SSRN: <http://ssrn.com/abstract=760324>.
- 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.
- Beneish, M. D. (1999). Incentives and penalties related to earnings overstatements that violate GAAP. *The Accounting Review* 74 (4): 425.
- Bonner, S. E., Palmrose, Z.-V., Young, S. M. (1998). Fraud type and auditor litigation: An analysis of SEC accounting and auditing enforcement releases. *The Accounting Review* 73 (4): 503-532.
- Brooks, L. J., Labelle, R. (2006). Education for investigative and forensic accounting. *Canadian Accounting Perspectives* 5 (2): 287-306.
- Buckmaster, D. (1992). Income smoothing in accounting and business literature prior to 1954. *The Accounting Historians Journal* 19 (2): 147-173.
- Buckmaster, D. (1997). Antecedents of modern earnings management research: Income smoothing in literature, 1954-1965. *The Accounting Historians Journal* 24 (1): 75-91.
- Callen, J. L., Livnat, J., Segal, D. (2006). Accounting restatements: Are they always bad news for investors? *Journal of Investing* 15 (3): 57-68.
- Carnaghan, C., Gunz, S. P. (2007). Recent changes in the regulation of financial markets. *Accounting Perspectives* 6 (1): 55-94.
- Caster, P., Massey, D. W., Wright, A. M. (2000). Research on the nature, characteristics, and causes of accounting errors: The need for a multi-method approach. *Journal of Accounting Literature* 19: 60.
- Charreaux, G. (1997). *Le gouvernement des entreprises : Théories et faits*. Paris: Economica.
- CNCC. (2003). *Norme 2-105 : Prise en considération de la possibilité de fraudes et d'erreurs lors de l'audit des comptes*. Conseil national des commissaires aux comptes.
- CNCC. (2007). *Norme 240 : Prise en considération de la possibilité de fraudes lors de l'audit des comptes (arrêté du 10 avril 2007)*. Conseil national des commissaires aux

- comptes.
- Cormier, D., Lapointe-Antunes, P. (2006). The auditor's assessment and detection of corporate fraud: Some Canadian evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation* 3 (2): 133-165.
- Cormier, D., Magnan, M. (1995). La gestion stratégique des résultats : Le cas des firmes publiant des prévisions lors d'un premier appel public à l'épargne. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 1 (1): 45-61.
- Cormier, D., Magnan, M., Morard, B. (1998). La gestion stratégique des résultats: Le modèle anglo-saxon convient-il au contexte suisse ? *Comptabilité - Contrôle - Audit* 4 (1): 25-48.
- Dechow, P. M., Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons* 14 (2): 235-250.
- 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.
- Desai, H., Hogan, C. E., Wilkins, M. S. (2006). The reputational penalty for aggressive accounting: Earnings restatements and management turnover. *The Accounting Review* 81 (1): 83-112.
- Dyck, A., Morse, A., Zingales, L. (2007). *Who blows the whistle on corporate fraud?* Cahier de recherche 12882, National Bureau of Economic Research.
- Eilifsen, A., Messier Jr, W. F. (2000). The incidence and detection of misstatements: A review and integration of archival research. *Journal of Accounting Literature* 19: 1-43.
- Erickson, M., Hanlon, M., Maydew, E. L. (2006). Is there a link between executive equity incentives and accounting fraud? *Journal of Accounting Research* 44 (1): 113-143.
- Farber, D. B. (2005). Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter? *The Accounting Review* 80 (2): 539-561.
- FASB. (2005). *Statement of financial accounting standards (SFAS) No. 154: Accounting changes and error corrections*. Norwalk, CT: Financial Accounting Standards Board.
- Fellingham, J. C., Newman, D. P. (1985). Strategic considerations in auditing. *The Accounting Review* 60 (4): 634.
- Feroz, E. H., Park, K., Pastena, V. S. (1991). The financial and market effects of the SEC's accounting and auditing enforcement releases. *Journal of Accounting Research* 29 (Supplement): 107-142.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 255-307.
- Francis, J. R., Donald, S., Anderson, D. (1999). City markets as a unit of analysis in audit research and the re-examination of big six market shares. *Abacus* 35 (2): 185-206.
- Gerety, M., Lehn, K. (1997). The causes and consequences of accounting fraud. *Managerial & Decision Economics* 18 (7/8): 587-599.
- Healy, P. M., Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* 13 (4): 365.
- Hribar, P., Jenkins, N. T. (2004). The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital. *Review of Accounting Studies* 9 (2/3): 337-356.
- IASB. (2003). *International accounting standard (IAS) No. 8: Accounting policies, changes in accounting estimates and errors*. London: International Accounting Standards Board.
- Imhoff, E. A. (1977). Income smoothing - A case for doubt. *Accounting Journal* Spring: 85-100.

- Jeanjean, T. (2001). Incitations et contraintes à la gestion du résultat. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 7 (1): 61-76.
- Jensen, M. C. (2005). Agency costs of overvalued equity. *Financial Management* 34 (1): 5-19.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Kinney, J., William R., McDaniel, L. S. (1989). Characteristics of firms correcting previously reported quarterly earnings. *Journal of Accounting and Economics* 11 (1): 71-93.
- Kinney Jr., W. R., Palmrose, Z.-V., Scholz, S. (2004). Auditor independence, non-audit services, and restatements: Was the U.S. government right? *Journal of Accounting Research* 42 (3): 561-588.
- Kinney, W. (2000). Discussant comments on research on nature, characteristics and causes of accounting errors: The need for a multi-method approach. *Journal of Accounting Literature* 19: 93.
- Manry, D. L., Mock, T. J., Turner, J. L. (2007). The association of preaudit engagement risk with discretionary accruals. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 22 (4): 623-644.
- Marciukaityte, D., Szewczyk, S. H., Uzun, H., Varma, R. (2006). Governance and performance changes after accusations of corporate fraud. *Financial Analysts Journal* 62 (3): 32-40.
- McMullen, D. A. (1996). Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with audit committees. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 15 (1): 87-103.
- Ménard, L. (Ed.) (2004). *Dictionnaire de la comptabilité et de la gestion financière*. Institut Canadien des Comptables Agréés, Ordre des Experts-Comptables – France, Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes – France, Institut des Reviseurs d'Entreprises – Belgique.
- Mercier, A., Merle, P., Flahaut-Jasson, C. (2006). *Audit et commissariat aux comptes 2007-2008*. Levallois-Perret: Editions Francis Lefebvre.
- Miller, G. S. (2006). The press as a watchdog for accounting fraud. *Journal of Accounting Research* 44 (5): 1001-1033.
- Nieschwietz, R. J., Schultz Jr, J. J., Zimbelman, M. F. (2000). Empirical research on external auditors' detection of financial statement fraud. *Journal of Accounting Literature* 19: 190-246.
- Palmrose, Z.-V., Scholz, S. (2004). The circumstances and legal consequences of non-GAAP reporting: Evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research* 21 (1): 139-180.
- Persons, O. S. (1995). Using financial statement data to identify factors associated with fraudulent financial reporting. *Journal of Applied Business Research* 11 (3): 38-46.
- Raghunandan, K., Read, W. J., Whisenant, J. S. (2003). Initial evidence on the association between nonaudit fees and restated financial statements. *Accounting Horizons* 17 (3): 223-234.
- Rezaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence of financial statement fraud. *Critical Perspectives on Accounting* 16 (3): 277-298.
- Richardson, S., Tuna, I., Wu, M. (2002). *Predicting earnings management: The case of earnings restatements*. Working paper, University of Pennsylvania and Hong Kong University of Science and Technology.
- Ronen, J., Sadan, S. (1981). *Smoothing income numbers, objectives, means, and implications*. Reading, MA: Addison Wesley.
- Sharma, V. D. (2004). Board of director characteristics, institutional ownership, and fraud: Evidence from Australia. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 23 (2): 105-127.
- Srinivasan, S. (2005). Consequences of financial reporting failure for outside directors:

- Evidence from accounting restatements and audit committee members. *Journal of Accounting Research* 43 (2): 291-334.
- Stolowy, H., Breton, G. (2003). La gestion des données comptables : Une revue de la littérature. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 9 (1): 125-151.
- Turner, J. L., Sennetti, J. T. (2001). Post-audit restatement risk and audit firm size. *Journal of Forensic Accounting* 2 (1): 67-94.
- United States General Accounting Office. (2002). *Financial statements restatements - trends, market impacts, regulatory responses, and remaining challenges*. GAO 03-138.
- Uzun, H., Szewczyk, S. H., Varma, R. (2004). Board composition and corporate fraud. *Financial Analysts Journal* 60 (3): 33-43.
- Wilks, T. J., Zimbelman, M. F. (2004). Using game theory and strategic reasoning concepts to prevent and detect fraud. *Accounting Horizons* 18 (3): 173-184.
- Wright, D. W. (1999). *Evidence on the relation between corporate governance characteristics and the quality of financial reporting*. Disponible sur SSRN: <http://ssrn.com/abstract=10138>.

Annexe 1 – Procédures de l'AMF – Eléments complémentaires

A - Le Code monétaire et financier, modifié par la loi Breton et les dispositions liées à la Directive Transparence

Publiée le 27 juillet 2005, la loi Breton⁵⁴ a modifié l'article L. 621-18 du code monétaire et financier, qui constitue un fondement essentiel des capacités d'« exécution » de l'AMF. L'article L. 621-18 est désormais rédigé ainsi :

« L'Autorité des marchés financiers s'assure que les publications prévues par les dispositions législatives ou réglementaires sont régulièrement effectuées par les émetteurs mentionnés à l'article L. 451-1-2.

Elle vérifie les informations que ces émetteurs publient. A cette fin, elle peut exiger des émetteurs, des personnes qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux et de leurs commissaires aux comptes ou contrôleurs légaux ou statutaires qu'ils fournissent tous documents et informations utiles.

Elle peut ordonner à ces émetteurs de procéder à des publications rectificatives ou complémentaires dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés. Faute pour les émetteurs concernés de déférer à cette injonction, l'Autorité des marchés financiers peut, après avoir entendu l'émetteur, procéder elle-même à ces publications rectificatives ou complémentaires.

L'Autorité des marchés financiers peut porter à la connaissance du public les observations qu'elle a été amenée à faire à un émetteur ou les informations qu'elle estime nécessaires (...). »

En pratique, l'AMF met en œuvre ces différentes dispositions, notamment à l'occasion de l'instruction :

- des documents de référence déposés ou enregistrés par les sociétés cotées et les émetteurs obligataires,
- des prospectus d'introduction en bourse et d'émission, soumis au visa,
- des documents de fusion (document E), dont l'information est souvent au niveau de celle exigée pour un prospectus (rémunération en titres),
- des documents d'offre, soumis à la décision de conformité de l'AMF.

B - Rappels des dispositions du Règlement Général de l'AMF

212-13-V : « Lorsque l'AMF, dans le cadre de ses missions de contrôle, constate une omission ou une inexactitude significative dans le contenu du document de référence, elle en informe l'émetteur, qui doit déposer auprès de l'AMF les rectifications apportées au document de référence. Ces rectifications sont mises à la disposition du public, dans les meilleurs délais, dans les conditions prévues au III. Est significative toute omission ou inexactitude, au regard du présent règlement ou des instructions de l'AMF, qui est susceptible de fausser manifestement l'appréciation par l'investisseur de l'organisation, l'activité, les

risques, la situation financière et les résultats de l'émetteur. Les autres observations formulées par l'AMF sont portées à la connaissance de l'émetteur, qui en tient compte dans le document de référence ultérieur ».

C - Règlement général de l'AMF : Omissions ou inexactitudes significatives

L'article n° 212-13 du règlement général de l'AMF donne à l'Autorité la possibilité de faire compléter les informations jugées manquantes ou insuffisantes, ou de faire rectifier les informations jugées erronées dans les documents de référence soumis à l'enregistrement de l'AMF (procédure de contrôle a priori) ou déposés (procédure de contrôle a posteriori) (voir ci-dessus § B de l'annexe).

Concrètement, en matière d'« exécution », s'agissant plus spécifiquement des informations comptables, deux cas peuvent être distingués :

- omissions ou inexactitudes significatives : les modifications, rectifications et/ou adjonctions par rapport aux comptes ayant fait l'objet de rapports de commissariat aux comptes doivent impérativement pouvoir être identifiées comme telles.
- omissions ou inexactitudes non significatives : dans le cadre de l'examen des documents de référence et documents de base, certaines questions, si elles font l'objet de demandes d'explications complémentaires de la part de l'AMF, peuvent ne pas nécessiter de modification ou de correction des états financiers. Elles sont dès lors à suivre pour le prochain document produit.

Les modifications, rectifications et/ou adjonctions par rapport aux comptes ayant fait l'objet de rapports de commissariat aux comptes doivent impérativement pouvoir être identifiées comme telles. Deux cas doivent être distingués :

Document soumis à enregistrement ou à visa

- Elles sont décrites dans une note complémentaire aux annexes, dont il est clairement indiqué qu'il s'agit d'un additif ou d'un complément par rapport aux annexes aux comptes tels qu'approuvés par l'assemblée générale du XX, publiés au BALO le XX...
- Elles peuvent être intégrées dans le corps même des annexes, mais clairement identifiées comme étant des éléments complémentaires par rapport aux annexes aux comptes ayant fait l'objet de rapports de commissariat aux comptes (par exemple au moyen d'un trait vertical dans la marge, et d'une note de bas de page indiquant qu'il s'agit d'un complément d'information par rapport aux comptes tels qu'approuvés par l'assemblée générale du XX, publiés au BALO le XX ...).

Document d'enregistrement qui a déjà été déposé, et qui fait l'objet d'un contrôle à posteriori

de la part des services de l'AMF

Elles sont incluses dans un supplément rectificatif, établi et approuvé conformément à l'article 16 de la directive 2003/71/CE, et il est indiqué qu'il s'agit d'informations complémentaires et/ou d'adjonctions – le cas échéant de modifications – par rapport aux annexes aux comptes tels qu'approuvés par l'assemblée générale du XX, publiés au BALO le XX ...

D - Supplément au prospectus

L'article n° 16 de la Directive Prospectus (n° 2003/71/CE du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE) a instauré le supplément au prospectus. Ce document est un vecteur d'information important, pouvant être requis par l'AMF, en cas d'erreur, omission ou inexactitude dans un prospectus.

L'article n° 16 est rédigé ainsi :

1 - Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre au public ou, le cas échéant, le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus initial. Le résumé, et toute traduction éventuelle de celui-ci, donne également lieu à un supplément, si cela s'avère nécessaire pour tenir compte des nouvelles informations figurant dans le supplément au prospectus.

2 - Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

L'instauration de ce supplément permet de constituer un axe supplémentaire de contrôle et d'« exécution » pour le régulateur, avec un point d'encrage au niveau d'un texte européen (directive).

Annexe 2 – Procédures de l'ACVM – Éléments complémentaires

Il faut préciser tout d'abord que la réglementation des valeurs mobilières est de juridiction provinciale. Par conséquent, il n'existe pas actuellement d'autorité unique officielle comme en France⁵⁵. Toutefois, les ACVM sont un forum permettant aux 13 organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières des provinces et territoires du Canada de coordonner et d'harmoniser la réglementation des marchés financiers canadiens. Considérant que la Bourse de Toronto, le marché financier le plus important au Canada, est sous l'autorité de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), celle-ci est *de facto* souvent considérée comme l'organisme de réglementation du marché canadien (Brooks et Labelle 2006).

Ainsi, un émetteur assujetti, dont l'information financière est jugée non conforme (fausse, non complète, tardive...) aux obligations d'information, peut être placé sur une liste l'identifiant comme tel. Cette liste a été instituée suite à l'adoption, en 2001, des politiques 51-601 et 57-603 par la CVMO pour mettre en exergue les entreprises prises en défaut pour leurs pratiques comptables irrégulières ou non conformes. L'objectif est d'inciter les entreprises à produire une information financière plus fiable et de maintenir la confiance des investisseurs dans les instances réglementaires. Elle peut avoir un effet dissuasif. En effet, le fait de se retrouver sur cette liste peut entacher la réputation de l'émetteur vis-à-vis les investisseurs. De plus, elle témoigne du sérieux du travail d'investigation de l'Autorité.

Lorsqu'un émetteur est déclaré en défaut, la CVMO impose une série de mesures dont le niveau de sévérité dépend de la nature du défaut ou du niveau de non-conformité. La première est de placer l'entreprise prise « en défaut » sur la « liste des émetteurs en défaut » et d'imposer des corrections ou retraitements aux défauts signalés. Ces manquements peuvent toucher notamment les états financiers annuels et périodiques.

Deux cas de figure se présentent. Dans le cas où l'entreprise prise en défaut effectue des corrections et qu'elles sont acceptées par la CVMO, le nom de l'entreprise est enlevé de la « liste des émetteurs en défaut » et placé dans « la liste des erreurs et des documents déposés à nouveau par les émetteurs assujettis ». Cette liste permet d'identifier les émetteurs qui ont été pris en défaut dans le passé. Sinon, dans le cas où les corrections ne respectent pas les exigences de la CVMO ou que le défaut persiste pendant plus de deux mois, la CVMO peut émettre une « ordonnance d'interdiction d'opérations ». Dans le cas extrême de fraude aux états financiers, la CVMO peut émettre une « procédure d'exécution » (*enforcement proceeding*) en plus d'une ordonnance d'interdiction d'opérations.

Notes

¹ Il serait préférable d'évoquer l'information non-conforme « à la loi et/ou aux normes ». En effet, selon les pays, et leur organisation juridique, les règles comptables proviennent de la loi, des normes ou des deux à la fois. Dans le reste de cet article, par souci de simplification, nous utiliserons l'expression « à la loi et aux normes ».

² Bulletin CNCC n° 119, septembre 2000, p. 385-386.

³ Par souci de simplification, l'expression d'« information financière non conforme » fait référence à la conformité par rapport à la loi et/ou aux normes comptables (voir note 1 ci-dessus).

⁴ “Error in previously issued financial statements—an error in recognition, measurement, presentation, or disclosure in financial statements resulting from mathematical mistakes, mistakes in the application of GAAP, or oversight or misuse of facts that existed at the time the financial statements were prepared. A change from an accounting principle that is not generally accepted to one that is generally accepted is a correction of an error”.

⁵ Ce texte a remplacé, aux Etats-Unis, la norme comptable « Accounting Principles Board (APB) Statement No. 20 » qui définit les erreurs dans les états financiers comme des éléments résultant « d'erreurs mathématiques, d'erreurs dans l'application de principes comptables, ou de l'oubli ou de la mauvaise utilisation de faits qui existaient au moment de la préparation des états financiers » [notre traduction] (Items resulting “from mathematical mistakes, mistakes in the application of accounting principles, or the oversight or misuse of facts that existed at the time the financial statements were prepared” (AICPA 1971, § 13). Comme le rappellent DeFond et Jambalvo (1991, p. 643), cette définition recouvre à la fois les actions intentionnelles et non intentionnelles de la direction.

⁶ Institut canadien des comptables agréés (ICCA). En anglais : Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA).

⁷ Comme en France, l'erreur n'était pas expressément définie dans l'ancien chapitre 1506.

⁸ Dans l'ancien texte, il désignait une « inexactitude involontaire dans les comptes, y compris l'omission d'un chiffre ou d'une information » (norme 2-105, § 04).

⁹ L'ancienne norme précisait que l'erreur devait être distinguée de la « fraude » qui est l'« acte intentionnel commis par un ou plusieurs dirigeants, personnes constituant le gouvernement d'entreprise, employés ou tiers, impliquant des manœuvres dolosives dans l'objectif d'obtenir un avantage indu ou illégal » (norme 2-105, § 05).

¹⁰ McMullen (1996, p. 89) rappelle que le terme d'erreur, tel qu'il est défini dans la norme d'audit SAS 53 se réfère à la publication non intentionnelle de montants ou d'informations inexacts (« *unintentional misstatement* ») dans les états financiers. Le terme d'« irrégularités », quant à lui, correspond à la publication intentionnelle de montants ou d'informations inexacts dans les états financiers. La norme SAS 82 précise que « le facteur essentiel qui distingue la fraude de l'erreur est de savoir si l'action qui résulte dans la publication d'éléments inexacts dans les états financiers est intentionnelle ou non intentionnelle » [notre traduction] (« The primary factor that distinguishes fraud from error is whether the underlying action that results in the misstatement in the financial statements is intentional or unintentional »).

¹¹ Le terme « erreur » (§ 5135.005) s'entend d'une inexactitude involontaire contenue dans les états financiers, y compris l'omission d'un montant ou d'une autre information. Il peut s'agir, par exemple, d'une erreur dans la collecte ou le traitement des données comptables à partir desquelles les états financiers sont établis, d'une estimation comptable erronée résultant d'un oubli ou d'une mauvaise interprétation des faits, ou d'une application erronée des principes comptables concernant la mesure, la constatation, le classement, la présentation ou les informations à fournir.

¹² “A financial statement restatement occurs when a company, either voluntarily or prompted by auditors or regulators, revises public financial information that was previously reported”.

¹³ La plupart des publications sont désormais intégrées dans des bases de données comme Factiva ou Lexis Nexis, ce qui permet d'effectuer des recherches à grande échelle.

¹⁴ Les auteurs étudiés expliquent en général le choix de leurs variables dans le développement de leurs hypothèses mais il n'est pas possible dans cet article, faute de place, de développer chaque variable et chaque hypothèse.

¹⁵ La croissance est mesurée par le taux moyen de croissance de l'actif total dans les deux années précédant l'erreur dans les états financiers.

¹⁶ La croissance est mesurée par le taux de croissance du chiffre d'affaires dans les deux années précédant le retraitement.

¹⁷ Test complémentaire. La croissance est mesurée par la croissance du chiffre d'affaires sur une période de 5 ans s'achevant l'année de la correction.

¹⁸ La croissance est mesurée par la différence entre le résultat des activités poursuivies de l'année considérée et le résultat des activités poursuivies de l'année précédente divisée par l'actif total.

¹⁹ La croissance est mesurée par deux variables : une variable binaire égale à 1 si la société a publié une augmentation du résultat par action dans les quatre derniers trimestres et à 0 sinon ; la deuxième variable compte le nombre de trimestres consécutifs pendant lesquels la société a publié une croissance du résultat par action.

²⁰ La taille est mesurée par trois variables : le résultat net (significatif au seuil de 1%), le chiffre d'affaires (significatif au seuil de 1%) et l'actif total (significatif au seuil de 5%).

²¹ La taille est mesurée par le logarithme du nombre d'employés exprimé en milliers.

²² La taille est mesurée par le logarithme du total de l'actif.

²³ La perspective de croissance perçue par le marché est mesurée par deux variables : le ratio *earnings to price* et le ratio *book to market*.

²⁴ Pour mesurer les difficultés financières d'une société, les auteurs utilisent le score Z d'Altman.

²⁵ La rentabilité est mesurée par deux variables : résultat net/chiffre d'affaires et résultat net/capitaux propres.

²⁶ La rentabilité est mesurée par le ratio résultat opérationnel sur l'actif total.

²⁷ La rentabilité est mesurée par le ratio résultat net/chiffre d'affaires.

-
- ²⁸ Les « bonnes » surprises en termes de résultat sont mesurées par deux variables : une variable binaire égale à 1 si la société a publié une croissance positive du résultat par action pendant quatre trimestres ou plus et à 0 sinon ; la deuxième variable compte le nombre de trimestres consécutifs pendant lesquels la société a publié une bonne surprise en termes de résultat.
- ²⁹ L'indépendance du conseil d'administration est mesurée par la proportion d'administrateurs externes (*outside directors*) dans le conseil d'administration.
- ³⁰ Score composite de gouvernance interne (attributs du conseil d'administration).
- ³¹ Pourcentage du capital détenu par le management hors directeur général.
- ³² Nous ne présentons que les résultats concernant les sociétés dont les retraitements ont diminué le résultat.
- ³³ La matérialité est mesurée par le pourcentage de variation du résultat net.
- ³⁴ La matérialité est mesurée par le montant cumulé de résultat net retraité divisé par le total de l'actif de l'année précédant l'annonce du retraitement. L'impact temporel est mesuré par le nombre de trimestres retraités. Ces deux variables permettent d'opérationnaliser la sévérité du retraitement. Une troisième variable est utilisée pour opérationnaliser ce concept : le nombre de trimestres pendant lesquels les administrateurs ont officié au cours de la période d'erreur. Les résultats obtenus en utilisant cette variable sont comparables à ceux obtenus avec les deux variables décrites.
- ³⁵ L'impact temporel est mesuré par le nombre d'années retraitées.
- ³⁶ Voir Feroz, Park et Pastena (1991), pour les actions de la SEC.
- ³⁷ Les fraudes étudiées dépassent le cadre comptable : elles recouvrent les fraudes comptables, les fraudes aux parties prenantes (*stakeholders*), les fraudes au gouvernement et les violations de la réglementation.
- ³⁸ L'article ne précise pas si les tests sont unilatéraux ou bilatéraux. Nous avons fait l'hypothèse qu'il s'agissait de tests bilatéraux (cas le plus fréquent).
- ³⁹ Les difficultés financières sont mesurées par le score Z d'Altman.
- ⁴⁰ Les difficultés financières sont mesurées par une variable binaire égale à 1 si la société a publié, au cours des 6 exercices précédant la fraude, des pertes au moins pour 3 exercices.
- ⁴¹ L'article ne précise pas si les tests sont unilatéraux ou bilatéraux. Nous avons fait l'hypothèse qu'il s'agissait de tests bilatéraux (cas le plus fréquent).
- ⁴² Le besoin de financement externe est mesurée par trois variables : une variable mesurant la demande de financement *ex ante*, deux variables mesurant la demande de financement *ex post* (une variable binaire égale à 1 si la société a émis des actions durant la période de manipulation et à 0 sinon et une variable mesurant le montant moyen des émissions d'actions durant la période de manipulation).
- ⁴³ La proportion d'administrateurs internes dans le conseil d'administration est mesurée par deux variables : une variable continue, le pourcentage de managers de la société dans le conseil d'administration, et une variable binaire égale à 1 si le conseil d'administration compte plus de 50 % de managers de la société et à 0 sinon.
- ⁴⁴ Le test de différence entre l'échantillon test et l'échantillon de contrôle est significatif au seuil de 10 % pour la médiane et non significatif pour la moyenne.
- ⁴⁵ Le signe moins signifie que les actionnaires « internes » vendent des titres pendant la période de fraude.
- ⁴⁶ Cet article, à la différence des précédents, étudie la relation entre les procédures d'audit et la probabilité de connaître une fraude.
- ⁴⁷ Les difficultés financières sont mesurées par le score Z d'Altman.
- ⁴⁸ Les difficultés financières sont mesurées par l'existence de pertes dans les années précédant la fraude.
- ⁴⁹ La proportion d'administrateurs externes est alternativement mesurée, en fonction de la variable indépendante introduite dans le modèle (cf. infra), par la proportion d'administrateurs non salariés ou par la proportion d'administrateurs non liés à la société par des relations professionnelles (*nonaffiliated directors*).
- ⁵⁰ L'efficacité est mesurée alternativement par deux variables : une variable binaire égale à 1 si le comité d'audit est composé exclusivement d'administrateurs non salariés et s'est réuni au moins deux fois dans l'année précédant la fraude, et à 0 sinon, et, une variable binaire égale à 1 s'il n'y a pas de membres salariés ou liés au management dans le comité d'audit et que le comité s'est réuni au moins deux fois dans l'année précédant la fraude, et à 0 sinon.
- ⁵¹ L'auteur ne précise pas s'il ne tient compte que des blocs d'actionnaires non liés au management ou de tous les blocs d'actionnaires.
- ⁵² La variation est calculée sur une période allant d'une année avant la détection de la fraude à 4 ans après.
- ⁵³ La variation est calculée sur les trois années suivant la détection de la fraude.
- ⁵⁴ Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie.
- ⁵⁵ Le cas des Etats-Unis est similaire à celui du Canada. La SEC de New York apparaît de facto réguler les marchés américains mais ce sont les États qui ont juridiction. Certains, comme le Delaware, utilisent pleinement leur autorité. Voir *Committee on Capital Markets Regulation, 2006. Interim Report of the Committee on Capital Markets Regulation* (novembre): 152 pages.